



**Ricardo Ferreira Leite    O crédito comercial: aplicação ao caso da Teka  
Portugal, S.A.**



**Ricardo Ferreira Leite    O crédito comercial: aplicação ao caso da Teka  
Portugal, S.A.**

Relatório de Estágio apresentado à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Economia, realizado sob a orientação científica da Dr. Celeste Amorim Varum, Professora auxiliar do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro.

## **o júri**

presidente

**Doutor Joaquim Carlos da Costa Pinho**

(Professor Auxiliar Convidado da Universidade de Aveiro)

vogais

**Doutor Egas Manuel da Silva Salgueiro (Arguente)**

(Professor Auxiliar Convidado da Universidade de Aveiro)

**Doutora Celeste Maria Dias de Amorim Varum (Orientadora)**

(Professora Auxiliar da Universidade de Aveiro)

## **palavras-chave**

Crédito comercial, cobranças, política de crédito comercial, informação assimétrica, motivação financeira, motivação operacional, discriminação de preços.

## **resumo**

O crédito comercial define-se pela oferta de um serviço de crédito por parte do fornecedor de produtos aos seus clientes, que possibilita a este último agente efectuar o pagamento de produtos alguns dias mais tarde relativamente à data de aquisição. Este serviço permite resolver problemas de informação assimétrica, alcançar flexibilidade operacional, maximizar a rentabilidade dos recursos financeiros gerados, ter acesso a financiamento, diminuir a necessidade de constituição de provisões, e praticar discriminação de preços. As empresas que não oferecem crédito comercial ou que não estabelecem condições de crédito comercial adaptadas ao seu negócio verificam uma procura dos seus produtos inferior à potencial e não acedem à totalidade da informação que são capazes de recolher através das trocas comerciais.

Este relatório analisa esta questão considerando o seu enquadramento teórico e aplicação aos sectores 29 – Máquinas e Equipamentos, n.e. e 28 – Produtos Metálicos Transformados, Excepto Máquinas e Equipamento, e à empresa Teka Portugal, S.A. em concreto. A análise sectorial baseia-se em dados estatísticos agregados por divisão (dois dígitos), e a análise da empresa é elaborada com base em dados recolhidos em relatórios e na experiência do autor enquanto estagiário nesta empresa.

Através da análise do sector foi possível concluir que este é competitivo, composto maioritariamente por empresas de pequena e média dimensão, e que o contexto económico actual permite prever uma necessidade de permissividade das condições do crédito comercial por parte das empresas clientes deste sector. O contacto e análise da prática da empresa permitiu concluir que a Teka Portugal, S.A. concede crédito comercial aos seus clientes como forma de resolução dos problemas de informação assimétrica associados às trocas comerciais, por motivos financeiros e como forma de praticar discriminação de preços, não se identificando qualquer benefício em termos de flexibilidade operacional na oferta deste serviço. Por fim, é sugerido que a política de crédito comercial da Teka pode ser alterada no sentido restritivo.

**keywords**

Trade credit, credit collection, trade credit policy, asymmetrical information, financial motive, operational motive, price discrimination.

**abstract**

Trade credit is defined by the supply of a credit service from suppliers of a product to his customers, allowing the endmost agent referred to pay some days later after the acquisition of the product. This service is important because it is used as a tool to solve problems associated to asymmetrical information inherent to trade, to reach operational flexibility, to maximize the return on liquid financial resources, to provide access to financing, to diminish the necessity to keep high provision balances, and to practice price discrimination. Those firms which don't offer trade credit, or that don't establish trade credit terms according to their business, experience inferior demand for product regarding the potential from the market, and don't access to important information they could collect through trade.

This report analysis this issue considering the theoretical framework and the application to sector 29 – Machines and Equipment, n.e. and 28 – Manufactured Metallic products, except Machines and Equipment, and to the firm Teka Portugal S.A. specifically. The sector analysis is based in statistical data aggregated by division (two digits), and the analysis of the firm is based on data collect in reports and in the experience of the author during the training period in the firm.

Through the sector analysis was possible to characterize it as a competitive one, composed mainly by small and middle dimension firms, and to identify a problematic economic context which predicts the clients' necessity to experience permissive trade credit terms. The training experience and the analysis of firm practice allowed concluding that Teka Portugal, S.A. supplies trade credit to solve the problems of asymmetrical information, for financial motives and as a way to practice price discrimination, but it was not possible to identify any operational motive to use this service. In the end is suggested that Teka trade credit terms can be changed in a restrictive orientation.

## **Índice de Conteúdos**

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 1     | Introdução.....                                | 1  |
| 2     | A Empresa e as Funções do Estágio.....         | 3  |
| 2.1   | O Grupo Teka.....                              | 3  |
| 2.2   | O Estágio.....                                 | 8  |
| 3     | Análise Económica.....                         | 11 |
| 3.1   | Sector.....                                    | 11 |
| 3.2   | Conjuntura.....                                | 22 |
| 3.3   | Conclusão.....                                 | 27 |
| 4     | Crédito Comercial.....                         | 28 |
| 4.1   | O Conceito.....                                | 28 |
| 4.2   | Políticas de Gestão de Crédito Comercial.....  | 32 |
| 4.3   | Motivos e Dinâmica do Crédito Comercial.....   | 34 |
| 4.4   | O Crédito Comercial na Teka Portugal, S.A..... | 50 |
| 4.4.1 | Política de Gestão do Crédito Comercial.....   | 54 |
| 4.4.2 | Motivos e Dinâmica do Crédito Comercial.....   | 55 |
| 5     | Conclusão.....                                 | 59 |

## **Índice de Ilustrações**

|  |    |
|--|----|
| Ilustração 1 – Rede Mundial do Grupo Teka. ....  | 4  |
| Ilustração 2 – Organograma Clássico da Teka Portugal, S.A. em Dezembro de 2004. ....                                   | 7  |
| Ilustração 3 – Financiamento do Crédito Comercial. ....  | 29 |
| Ilustração 4 – Representação dos prazos e taxa implícitos numa política de crédito comercial. ....                     | 30 |
| Ilustração 5 – Exemplo Registo Contabilístico nos Respectivos Diários de Contas de uma Venda a Crédito. ....           | 32 |
| Ilustração 6 – Representação dos prazos e taxa implícitos na política de crédito comercial da Teka Portugal, S.A. .... | 51 |

## **Índice de Gráficos**

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 1 – Evolução do Número de Empresas dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005. ....                            | 13 |
| Gráfico 2 – Evolução do Número de Empresas dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005. ....        | 14 |
| Gráfico 3 – Evolução do Emprego nas Empresas dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005. ....                          | 15 |
| Gráfico 4 – Evolução do Emprego nas Empresas dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005. ....      | 15 |
| Gráfico 5 – Evolução do Emprego Médio por Empresa dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005. ....                     | 16 |
| Gráfico 6 – Evolução do Emprego Médio por Empresa dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005. .... | 17 |
| Gráfico 7 – Evolução N.º Médio Colaboradores Anual da Teka Portugal, S.A. ....                                       | 17 |
| Gráfico 8 – Evolução das Vendas e Prestação de Serviços das Empresas dos CAE 28 e 29, 1995-2005. ....                | 18 |
| Gráfico 9 – Evolução Vendas Teka Portugal, S.A., 1998-2007. ....   | 19 |
| Gráfico 10 – Evolução da produtividade da Teka Portugal, S.A. ....   | 20 |
| Gráfico 11 – Evolução das Taxas de Juro de Referência do Crédito à Habitação, 1999-2008. ....                        | 23 |

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 12 – Evolução dos Edifícios Concluídos, por Tipo de Obra, em Portugal, 1995-2006. ....         | 24 |
| Gráfico 13 – Evolução dos Edifícios Concluídos, por Tipo de Obra, em Espanha, 1997-2006. ....          | 24 |
| Gráfico 14 – Evolução dos Casamentos Celebrados em Portugal, 1996-2005. ....                           | 26 |
| Gráfico 15 – Evolução das origens de financiamento de curto prazo do CAE 52451, 1991-2006. ....        | 31 |
| Gráfico 16 – Evolução Conta 211-Clientes Conta Corrente Teka Portugal, S.A. em 31-Dez, 1998-2007. .... | 52 |
| Gráfico 17 – Evolução do Prazo Médio Recebimentos à Teka Portugal, 1998-2007....                       | 53 |

### **Índice de Tabelas**

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1 – Produtos Comercializados pela Teka.....   | 6  |
| Tabela 2 – Produtos Teka e respectivos C.A.E.. ....  | 12 |
| Tabela 3 – Indicadores de Concentração Horizontal dos C.A.E. 28 e 29 (2005).....                       | 20 |
| Tabela 4 – Concorrentes da Teka por Tipo de Produto.....   | 21 |
| Tabela 5 – Testes comparativos da DECO Proteste – Produtos comercializados pela Teka. ....             | 22 |
| Tabela 6 – Políticas de Gestão de Crédito Comercial e Responsabilidades Funcionais.                    | 33 |
| Tabela 7 – Formas de medir o Crédito Comercial.....  | 35 |
| Tabela 8 – Motivos e Factores do Crédito Comercial. ....   | 36 |
| Tabela 9 – Formas de operacionalizar a proximidade entre clientes e fornecedores. ....                 | 38 |
| Tabela 10 – Formas de operacionalizar o grau de dependência entre fornecedores e clientes. ....        | 39 |
| Tabela 11 – Formas de operacionalizar a qualidade do produto transaccionado. ....                      | 40 |
| Tabela 12 – Formas de operacionalizar a variabilidade da procura dirigida ao fornecedor.....           | 41 |
| Tabela 13 – Formas de operacionalizar a da capacidade interna de geração de recursos financeiros. .... | 43 |
| Tabela 14 – Formas de operacionalizar o acesso das empresas a financiamento externo. ....              | 44 |
| Tabela 15 – Formas de operacionalizar a velocidade de consumo dos produtos. ....                       | 44 |
| Tabela 16 – Formas de operacionalizar a dinâmica da actividade. ....                                   | 45 |



|   |    |
|---|----|
| Tabela 17 – Formas de operacionalizar a margem de lucro do fornecedor.....                      | 46 |
| Tabela 18 – Variáveis relacionadas com o Crédito Comercial – qualidade do impacto.              | 48 |
| Tabela 19 – Responsabilidades Funcionais do Crédito Comercial na teka Portugal, S.A.<br>.....   | 55 |
| Tabela 20 – Conclusões e Recomendações sobre o Crédito Comercial na Teka Portugal,<br>S.A. .... | 58 |

## **1 Introdução.**

O estágio que fundamenta este relatório foi realizado no âmbito do 2º ciclo do mestrado em Economia, especialização em Economia da Empresa, do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro, cujo objectivo é a aplicação dos conhecimentos adquiridos ao longo da licenciatura de Economia e referido mestrado num contexto empresarial, dotando o mestrando de capacidade de compreensão e resolução de problemas em situações multidisciplinares. Foi realizado na TEKA Portugal, S.A., mais especificamente no Departamento de Tesouraria, e teve a duração de 5 meses, com início a 2 de Janeiro de 2008 e terminado em 30 de Maio de 2008.

Na perspectiva da Teka Portugal, a admissão de um estagiário no Departamento de Tesouraria da Teka Portugal, S.A pretendeu compensar a ausência temporária de trabalhadores neste Departamento, oferecendo a possibilidade de realização de tarefas ao nível da gestão de crédito de clientes, e, integrar uma equipa responsável pela implementação de um novo sistema informático de registo contabilístico. A gestão de crédito a clientes será descrita em maior detalhe, uma vez que esta função foi desempenhada com mais assiduidade e a que maior relação estabelece com os conhecimentos económicos. No âmbito deste estágio chama-se “gestão de crédito a clientes” ao processo de analisar e contactar os clientes que não efectuem o pagamento a prazo das aquisições de mercadorias à Teka, uma vez que ao proceder desta forma estes estão efectivamente a contrair um empréstimo com a Teka.

Este relatório foi elaborado como forma de transmissão das funções desempenhadas e métodos utilizados pelo mestrando no referido estágio, e teve os objectivos de 1. analisar através da prática a política de gestão de crédito a clientes da Teka e 2. sugestão de potenciais ameaças ou melhorias dessa mesma política. Tendo em consideração esses objectivos, este relatório apresenta-se estruturado da seguinte forma: após uma breve descrição da empresa e funções desempenhadas no estágio, no capítulo 3 são analisados os aspectos considerados críticos para compreender os desafios da Teka e do sector, com implicações para a política de gestão de crédito. O capítulo 4 desenvolve teoricamente os conceitos relacionados com a gestão de crédito a clientes e analisa de seguida a política de

gestão de crédito a clientes utilizada pela Teka. No último capítulo retiram-se as principais conclusões e sugestões de política de crédito a clientes, construídas com base na análise efectuada ao longo do relatório.

Este relatório teve dois grandes contributos no âmbito do crédito comercial. Contribui de forma prática para o conhecimento do crédito comercial na medida em que utiliza informação estatística específica do sector e da Teka Portugal, e relaciona-a com as conclusões gerais de estudos do crédito comercial, o que permite tecer considerações e formular sugestões de políticas de gestão de crédito a clientes melhor adaptadas às necessidades da empresa em questão.

O outro contributo deste relatório, da natureza académica, consiste na uniformização e sistematização da informação teórica relacionada com o crédito comercial, sendo de destacar a tabela 18 que reúne as conclusões obtidas com base em diversos trabalhos sobre o tema crédito comercial. Foi possível constatar que os autores que estudam este tema não abordam esta questão da mesma forma, atribuindo nomes diferentes a conceitos idênticos, pelo que a construção da referida tabela, elaborada com base na interpretação da informação dos estudos consultados, permite sistematizar um conjunto de aspectos que influenciam o crédito comercial, constituindo-se como referência na identificação dos motivos do crédito comercial.

## **2    A Empresa e as Funções do Estágio**

### *2.1    O Grupo Teka*

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>Designação Social</b>    | Teka Portugal, S.A.  |
| <b>Morada / Sede Social</b> | Estrada da Mota – Apartado 533<br>Ílhavo 3834-909 (Portugal).  |
| <b>N.I.F.</b>               | PT 500 133 220   |
| <b>Capital Social</b>       | 7,5 Milhões de euros, totalmente realizado.<br>75000 Acções de valor nominal 100 euros, detidas por:<br>Teka IND, S.A. (79.97%); VAGA SGPS, LDA (19.99%);<br>Outros (0.04%). |
| <b>N.º Trabalhadores</b>    | 280 (aproximadamente)  |
| <b>Site Oficial</b>         | <a href="http://www.teka.pt">www.teka.pt</a>   |

O Grupo Teka teve origem em 1924 numa *Joint-venture* de duas conceituadas famílias industriais alemãs que fundaram a empresa Teka, iniciando a sua actividade com a fabricação de lava-louças em aço inoxidável. Desde essa data a empresa expandiu as suas capacidades produtivas e comerciais a outros produtos e para vários países, e passou a ser detida maioritariamente por capital de origem espanhola.

O Grupo é composto por 32 unidades produtivas (em Portugal, Espanha, Bélgica, Holanda, Alemanha, Áustria, Hungria, Itália, Turquia, Rússia, México, Venezuela, China e Indonésia) e 60 unidades comerciais em 35 países (países onde tem unidades produtivas e Inglaterra, França República Checa, Polónia, Ucrânia, Bulgária, Grécia, Indonésia, Canadá, Estados Unidos, Equador, Chile, Paquistão, Emirados Árabes Unidos, Tailândia, Singapura, Malásia, Coreia do Sul, Hong Kong e Austrália), e realiza negócios em seis áreas: Cozinha, Cozinha Profissional, Banho, Depósitos Industriais e Electrónica.

**Ilustração 1 – Rede Mundial do Grupo Teka.**



**Fonte: Teka Group.**

Em Portugal, a actividade do Grupo Teka teve início em 1975 com o estabelecimento de um acordo de distribuição exclusiva dos lava-louças em aço inoxidável com a empresa comercial Anselmo Santos, Lda. Em 1978 a Teka Portuguesa – Equipamentos Cozinha Lda. constituiu-se como sociedade, adquirindo a forma jurídica de sociedade por quotas, e cuja actividade inicial era a produção de lava-louças em aço inoxidável. Em 2004 alterou a sua forma jurídica para Sociedade Anónima, e integrou-se no Grupo Teka Espanhol-Alemão. A evolução da Teka Portugal acompanhou a evolução que se verificou em Espanha, com o alargamento da produção a outro tipo de produtos (placas de encastrar, fornos de encastrar e exaustores), o que levou à diversificação das suas áreas de negócio.

Na Teka Portugal, S.A. são de destacar dois projectos – microondas e recepção de TV via satélite – que resultaram de acordos de colaboração entre o Departamento de Investigação & Desenvolvimento da empresa e a Universidade de Aveiro, facto que denota a atenção desta empresa no desenvolvimento de novas tecnologias e produtos inovadores. Para além disso, é uma empresa Certificada pela APCER segundo as normas NP EN ISO9001 e IQNet.

- Produtos/Áreas de Negócio Grupo Teka.

A Teka Portugal, S.A. fabrica actualmente microondas, placas de encastrar, chaminés decorativas, tampas de vidro, esterilizadores de ar e gavetas de aquecimento de louça, mas

comercializa uma gama de produtos mais vasta do que aqueles que produz – para além de comercializar os produtos de fabrico próprio também comercializa os produtos importados de outras unidades produtivas do Grupo Teka, de marca Teka e Thor.

Está presente em cinco áreas de negócio: **Cozinha:** Lava-louças, misturadoras de cozinha, placas, fornos, microondas, exaustores, máquinas de lavar louça, frigoríficos, máquinas de lavar roupa e máquinas de café; **Cozinha Profissional:** Produtos de cozinha e equipamentos de *catering* desenhados para um uso intensivo e contínuo em hotéis, restaurantes e cantinas; **Electrónica:** Equipamento informático especializado, comunicação de dados e negócio de telecomunicações que pretendem cobrir as necessidades de particulares e de pequenas e grandes empresas no que respeita à infraestrutura, análise, implementação e desenvolvimento de novas tecnologias; **Depósitos de gás e bebidas:** Barris de bebidas e depósitos de gás como sejam barris para bebida, depósitos de gás, equipamento de preparação e distribuição, equipamento de frio, equipamento de cozinha, equipamento sanitário e peças estampadas a quente; **Depósitos Industriais:** Contentores de transporte em aço inoxidável especialmente concebidos para o transporte de mercadorias perigosas. A gama de produtos engloba tanques de grandes dimensões, recipientes de pressão para líquidos, silos de armazenamento e sistemas de armazenamento em vácuo; **Banho:** Mono-comandos, Bi-comandos, torneiras com termóstato, torneiras com temporizador, cabinas de duche e cartuchos.

O catálogo da Teka Portugal apresenta os seguintes produtos:

**Tabela 1 – Produtos Comercializados pela Teka.**

| Área de Negócio/Marca | Designação              | Características  |
|-----------------------|-------------------------|--|
| Teka<br>Kuchentechnik | Fornos                  | Eléctrico ou a Gás.  |
|                       | Microondas              | Instalação livre ou Integração total.  |
|                       | Placas                  | Eléctrica, a Gás ou Mista.   |
|                       | Exaustores              | Chaminé decorativa, Exaustor tradicional, Grupo filtrante e Telescópio.  |
|                       | Máquinas de lavar louça | 45 cm e 60 cm.   |
|                       | Máquinas de lavar roupa | Máquina de lavar, Máquina de lavar e secar e Secador.  |
|                       | Frigoríficos            | Arca, Combinado, Frigorífico e Side by side.   |
|                       | Lava-louças             | Aço inoxidável e Tegrano.  |
|                       | Misturadoras            | Cozinha.   |
|                       | Outros Produtos         | DVD-LCD de Cozinha, Garrafeira, Gaveta e Máquina de Café.  |
| Teka<br>Electronics   | Amplificação            | Amplificadores de Mastro, de Vivenda e de Linha, Amplificadores Monocanal e Modular, Amplificadores de Distribuição, Centrais Amplificadoras Multibanda e Digitais Programáveis e Filtros digitais programáveis. |
|                       | Antenas                 | Antenas Terrestres, UHF e Parabólicas, Mastros, Torres Série 180-I e 200-R, Acessórios de Ventos, Suportes para antenas parabólicas.   |
|                       | Distribuição            | Repartidores, Derivadores, Conectores, Cabos e Tomadas.  |
|                       | Head-Ends               | Multiswitchs, Processadores, Moduladores.  |
|                       | Domótica                | Áudio Porteiros, Vídeo Porteiros, Controlo de acessos, Vigilância.   |
|                       | Televisão digital       | Receptores digitais por satélite, por cabo e terrestres, Comutadores, Dispositivos Wireless, Localizadores de Satélite.  |
| Teka<br>Containers    | Depósitos               | Depósitos para substâncias líquidas e sólidas, depósitos especiais e depósitos plásticos com e sem certificação UN.  |
| Teka<br>Banho         | Misturadoras            | Misturadoras de banho e de cozinha.  |
|                       | Chuveiros               | Sistemas de Duche, Chuveiros manuais e Braços de Chuveiro.   |
| Thor                  | Fornos                  | Independentes.   |
|                       | Placas                  | Vitrocerâmicas, Gás e Eléctrica.   |
|                       | Exaustores              | Chaminés decorativas, Tradicionais.  |
|                       | Máquina de Lavar louça  |  |
|                       | Lava Louça              |  |
|                       | Ar condicionado         |  |

Fonte: Catálogos Teka, Site Oficial Teka Portugal, S.A.

▪ Organograma Teka Portugal, S.A.

A Teka Portugal, S.A é composta por uma hierarquia bem definida, onde é possível identificar três departamentos principais que coordenam toda a actividade da empresa: o Departamento Industrial, que coordena os departamentos da Qualidade, Desenho e Engenharia, Investigação e Desenvolvimento e Fabril; o Departamento

**Ilustração 2 – Organograma Clássico da Teka Portugal, S.A. em Dezembro de 2004.**



7



## *2.2 O Estágio*

O estágio em causa, e que fundamenta este relatório, foi realizado na Teka Portugal, S.A., no Departamento de Tesouraria. Este departamento está agregado à Direcção Administrativa e Financeira, que tem por funções e responsabilidades planear e coordenar as actividades da Tesouraria e as actividades dos Departamentos de Contabilidade, de Compras, dos Sistemas de Informação, dos Recursos Humanos e da Logística. As funções e responsabilidades específicas do Departamento de Tesouraria são controlar plafonds de crédito a clientes, controlar as cobranças e pagamentos, gerir as operações bancárias, controlar saldos bancários, gerir a carteira de acções e elaborar relatórios à Direcção Administrativa e Financeira, à Administração Geral e à Teka Espanha (Manual de Acolhimento Teka Portugal, S.A. – Departamento de Recursos Humanos).

As actividades de gestão de crédito a clientes e controlo de cobranças foram aquelas que ocuparam grande parte do estágio. Neste sentido, o estágio teve dois grandes objectivos: 1. analisar através da prática a política de gestão de crédito a clientes da Teka; e 2. a sugestão de potenciais ameaças e melhoria dessa mesma política.

Para o efeito, o estagiário desenvolveu uma análise geral sobre o sector, analisando os aspectos considerados críticos para compreender os desafios da Teka e do sector e com implicações para a política de gestão de crédito, e, de forma mais particular, utilizou os conceitos de gestão de crédito a clientes para analisar a gestão de crédito a clientes em vigor na Teka, com a qual contactou na prática.

As funções desempenhadas implicaram o contacto regular via telefone com os representantes dos clientes e clientes que solicitavam encomendas à Teka e que apresentavam situação de incumprimento das condições de crédito pré-estabelecidas; contacto via postal com os clientes que apresentavam facturas com mais de 90 dias por liquidar e contacto via telefone, fax ou e-mail com os clientes que tinham alguma situação pendente por regularizar.

O contacto via telefone com os representantes dos clientes foi efectuado com regularidade diária. Após a consulta de uma lista de encomendas diárias que eram analisadas pelo coordenador da Tesouraria, algumas dessas encomendas não eram autorizadas a ser encaminhadas para os clientes, pelo que a análise da situação dos clientes e o contacto telefónico pretendia alertar os respectivos representantes de que as encomendas que estes tinham solicitado estavam retidas na Teka por incumprimento das condições de crédito dos respectivos clientes, e informar sobre os valores em mora e dos produtos que estavam em causa na encomenda.

Por incumprimento das condições de crédito entende-se que os clientes tinham pelo menos uma factura com mais de 90 dias por liquidar e não se perspectivava o respectivo pagamento a curto prazo, e/ou as facturas que constavam na sua conta corrente, embora não tivessem ultrapassado a data de vencimento, ascendiam a um valor bastante superior ao que a seguradora de crédito da Teka estava disposta a segurar – no caso de o cliente, por qualquer motivo, não liquidasse as referidas facturas, o custo de lhe conceder crédito (por via da autorização de envio da sua encomenda mais recente) seria bastante elevado – o lucro líquido esperado implícito nestas situações não compensaria o risco.

Após os referidos contactos com os representantes, o procedimento consistia em registar as informações obtidas (para posterior consulta e análise) e informar o Coordenador do Departamento da Tesouraria. O mais comum era ser estabelecido posterior contacto com o cliente, informando-o da situação da sua conta corrente e solicitando a liquidação das facturas em dívida. Noutras situações, nomeadamente as que implicavam a revisão das condições de crédito do cliente ou este tivesse urgência na mercadoria e apresentasse um historial que lhe permitisse excepções em relação ao incumprimento das condições de crédito, teria que haver uma autorização superior do Dr. Pedro Balseiro.

A função descrita implica um bom domínio do programa informático de registo contabilístico (no caso presente trata-se do programa “geminix”, num futuro próximo será implementado o Microsoft Dynamics), a interpretação e relacionamento das informações recolhidas através do mesmo e em causa nestas funções, e capacidade comunicativa.

No que se refere ao contacto estabelecido via postal com os clientes, este era estabelecido sensivelmente de 15 em 15 dias. Eram consultadas as listas de clientes que apresentavam facturas com mais de 90 dias por liquidar, enviadas cartas para todos os clientes que aí constassem, excepto aqueles que já tivessem enviado cheques pré-datados para a Teka (que iriam liquidar a totalidade ou parte das facturas em dívida), os clientes que pretendiam ser contactados de outra forma, os clientes que apresentavam apenas facturas de mercadorias que tinham sido ou que viriam a ser devolvidas ou que, por outra razão, foram facturadas indevidamente na contabilidade da Teka Portugal, e os clientes que já tinham sido contactados via telefone por força de encomendas que tinham solicitado à Teka e que não foram autorizadas a serem encaminhadas.

### **3 Análise Económica.**

O objectivo deste capítulo é o de caracterizar o sector e as circunstâncias económicas determinantes para o estabelecimento e/ou alteração da política de crédito comercial da Teka Portugal, S.A, e foi elaborado com base em indicadores específicos, como sejam a dimensão das empresas do sector e a composição do capital social das empresas, indicadores de concorrência do sector, e outros mais gerais como a evolução das taxas de juro, a evolução dos edifícios construídos e dos casamentos celebrados. O capítulo está dividido em três partes: 1. análise sectorial; 2. análise da conjuntura económica; e 3. conclusão.

#### *3.1 Sector*

Um sector é composto por um conjunto de empresas que produzem um mesmo produto ou um conjunto de produtos relacionados entre si. Uma vez definidos esses produtos, será importante obter medidas que, de uma forma sumária, descrevam o número e dimensão relativa das empresas que constituem o sector – medidas de concentração. Com base no documento que classifica as actividades económicas das empresas portuguesas (I.N.E., 2003) e, de acordo com a Base de Dados do ICEP Portugal, a actividade económica da Teka Portugal, S.A. encontra-se classificada por “Fabricação de Electrodomésticos” – 29710. Os produtos da Teka Portugal, S.A. que se inserem nesta categoria são, por exemplo, os frigoríficos, as máquinas de lavar roupa e louça e os microondas.

Esta classificação a 5 dígitos é elaborada com base na actividade principal da empresa, pelo que a sua adopção comporta o risco de, na análise sectorial, serem considerados valores de bens produzidos pela Teka que não se incluem nesta categoria, e que, por isso mesmo, distorcem a caracterização precisa do sector em que a Teka se insere. Por exemplo, a Teka também produz produtos para a casa de banho, cujas características não se inserem na classificação de electrodomésticos, pelo que a classificação a cinco dígitos não seria a mais exacta. Por isso, será adoptada a Classificação da Actividade Económica (C.A.E.) mais abrangente, a dois dígitos (C.A.E. 29, Fabricação de máquinas e de

equipamentos), que engloba a fabricação da maioria da gama de produtos produzidos e comercializados pela Teka Portugal, S.A., e ao mesmo tempo limita o sector às empresas que produzem produtos substitutos ou relacionados com os da Teka Portugal, S.A. Para além disso, é mais fácil obterem-se estatísticas se a definição do sector for menos agregada.

Outras instituições como o IAPMEI inserem a actividade económica da Teka Portugal, S.A. na Subsecção 28 da C.A.E (“Produtos metálicos transformados, excepto máquinas e equipamento”), uma vez que a gama de produtos produzidos por esta empresa também abrange os critérios considerados nesta Subsecção. Estes produtos são, por exemplo, os produtos para casa de banho e os lava-louças, e, por conseguinte, a caracterização do sector em que a Teka Portugal, S.A. se insere será elaborada com base em ambas as Subsecções do C.A.E.-Rev.2.1 referidas anteriormente (28 e 29) conforme explícito na tabela 2.

**Tabela 2 – Produtos Teka e respectivos C.A.E..**

| <b>Produto</b>         | <b>Classificação</b>  | <b>C.A.E.</b>   |
|------------------------|---|---|
| Fornos                 | 29.71.0.28 – Outros fornos e fogões de cozinha, grelhas e assadeiras.         | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Microondas             | 29.71.0.27 – Fornos de micro-ondas.   | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Placas                 | 29.71.0.2 – Outros electrodomésticos, n.e.                                    | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Exaustores             | 29.71.0.15.5 – Exaustores com dimensão horizontal igual ou inferior a 120 cm. | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Máquina de lavar louça | 29.71.0.12 – Máquinas de lavar loiça tipo doméstico.                          | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Máquina de lavar roupa | 29.71.0.13 – Máquinas de lavar e secar roupa, de tipo doméstico.              | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Frigorífico            | 29.71.0.11 – Frigoríficos e arcas congeladoras, de tipo doméstico.            | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |
| Lava-louças            | 28.75.2.2 – Outros produtos metálicos.  | <b>28 – Produtos metálicos transformados, excepto máquinas e equipamento.</b> |
| Misturadoras           | 28.75.2.2 – Outros produtos metálicos.  | <b>28 – Produtos metálicos transformados, excepto máquinas e equipamento.</b> |
| Garrafeira             | 29.71.0.11 – Frigoríficos e arcas congeladoras, de tipo doméstico.            | <b>29 – Máquinas e Equipamentos, n.e.</b>                                     |

**Fonte: Elaboração própria com base INE, Classificação Nacional de Bens e Serviços.**

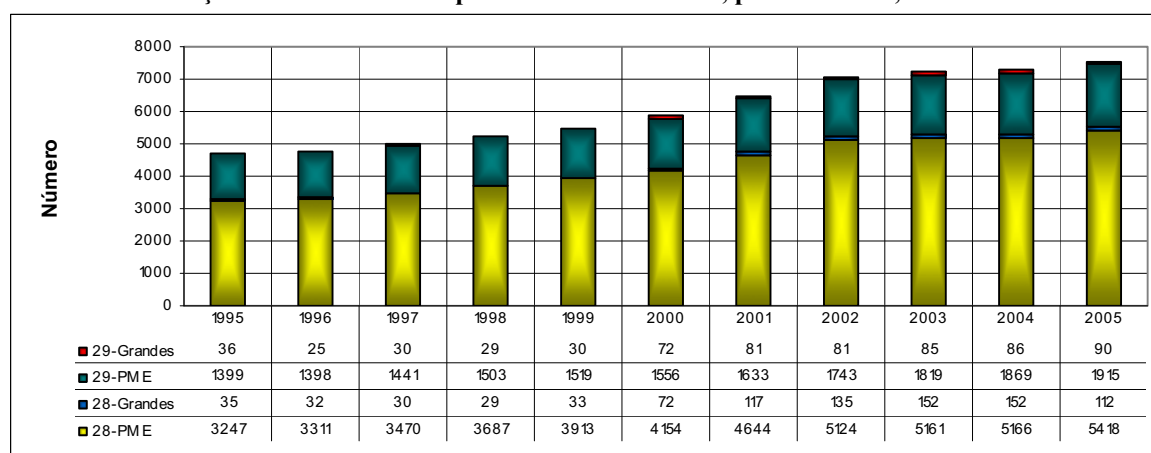
A caracterização do sector propriamente dita foi apoiada no inquérito de 2006 do Quadros do Sector<sup>1</sup> dos C.A.E. 28 e 29, onde consta que o número de empresas participantes ascende a 2031, das quais, 2024 são consideradas Pequenas ou Médias

<sup>1</sup> Esta base de dados suporta-se nos dados produzidos pela Central de Balanços do Banco de Portugal para o período compreendido entre 1991 e 2006.

Empresas (PME)<sup>2</sup>, e 7 Grandes Empresas; 57% destas distribuem-se de forma equilibrada pelos distritos de Aveiro (20%), Porto (19%) e Lisboa (18%); e a natureza jurídica da maioria é Sociedade por Quotas (74%), sendo as restantes constituídas Sociedades Anónimas (22%) ou Sociedades unipessoal por quotas (4%). Esta informação, embora importante, tem por base uma amostra limitada, pelo que não é suficiente para permitir perceber as características dos sectores em que a Teka Portugal desenvolve actividades. Por isso, para além da base de dados dos Quadros do Sector, foram utilizadas também as estatísticas do I.N.E. e do Gabinete de Estudos e Planeamento. Os seguintes quadros evidenciam a realidade dos sectores dos CAE 28 e 29, e permitem caracterizá-los.

▪ Número de Empresas.

**Gráfico 1 – Evolução do Número de Empresas dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005.**



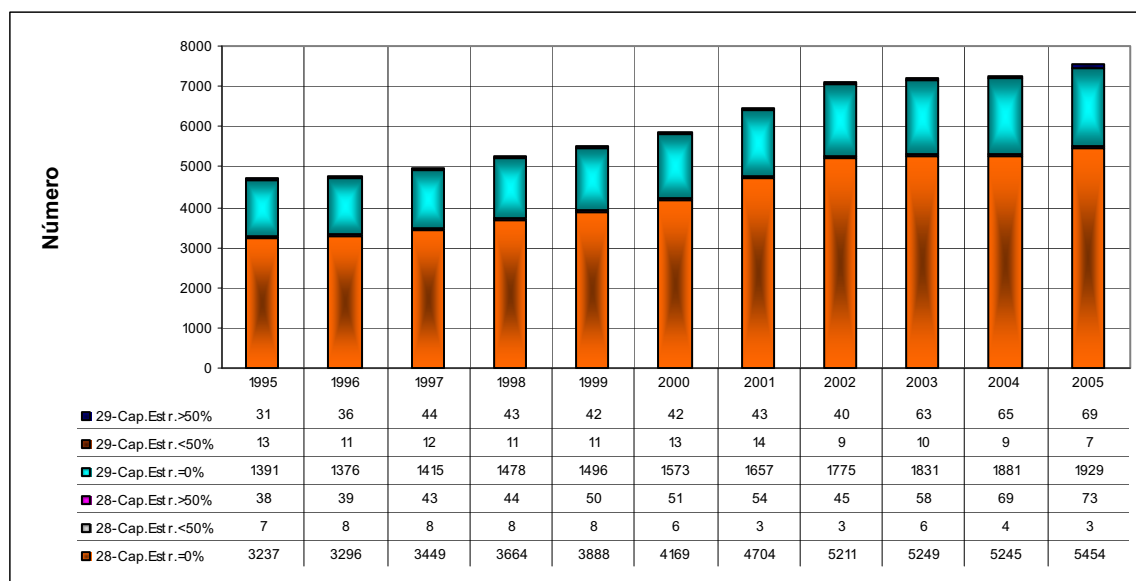
**Fonte:** Elaboração própria com base nos Quadros do Sector do Banco de Portugal e GEP – Estatística / SISED.

Os sectores 28 e 29 são compostos maioritariamente por empresas de pequena ou média dimensão, sendo o sector 28 o que possui mais empresas relativamente ao total de empresas consideradas. Pode ser observado no gráfico 1 que, ao longo do período analisado, o número de empresas teve um aumento acentuado, passando de 4717 em 1995 para 7535 empresas em 2005<sup>3</sup> – esta tendência ascendente deveu-se sobretudo ao aumento do número de empresas do CAE 28.

<sup>2</sup> PME são empresas cujo número de pessoas ao serviço é inferior a 250 e as vendas e prestações de serviços são iguais ou inferiores a 50 milhões de euros ou o total do seu activo líquido é inferior a 43 milhões de euros.

<sup>3</sup> Os valores totais do número de empresas não estão expressos no gráfico.

**Gráfico 2 – Evolução do Número de Empresas dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005.**



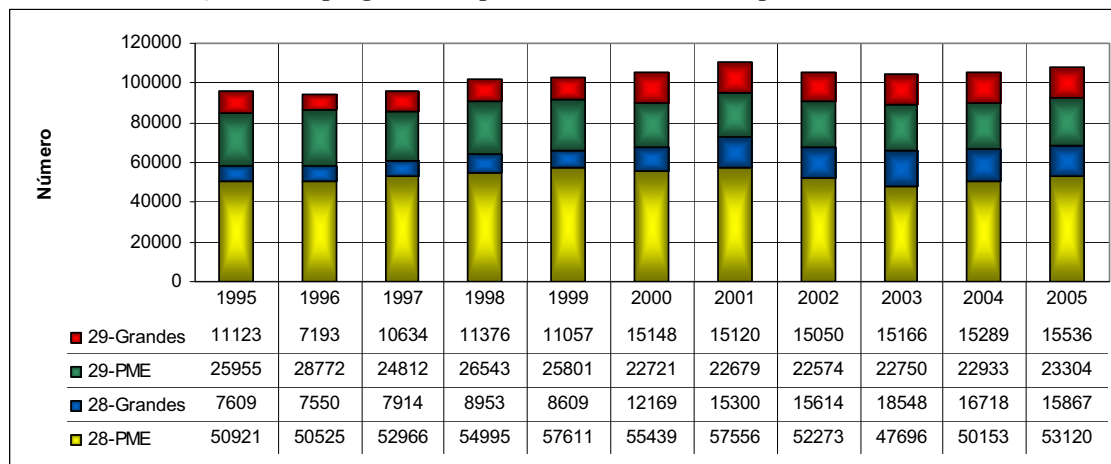
Fonte: GEP – Estatística / SISED.

O capital social da maioria das empresas dos CAE 28 e 29 tem origem portuguesa, e, relativamente poucas empresas que são compostas por capital social de origem estrangeira, por norma, são maioritariamente controladas pelos estrangeiros, ou seja, estes detêm mais de 50% do capital social da empresa – as empresas com percentagem de capital social estrangeiro inferior a 50 % são raras em Portugal.

Conjugando a informação dos gráficos 1 e 2 pode desde já ser afirmado que as empresas dos sectores em causa são caracteristicamente de pequena ou média dimensão e o seu capital social tem origem nacional. Embora o número de empresas pequenas e o número de empresas nacionais seja bastante mais elevado que o número de empresas grandes e de empresas internacionais, nada pode ser concluído relativamente à dimensão das empresas nacionais ou estrangeiras, ou seja, simplesmente porque uma empresa é grande não podemos afirmar que é estrangeira, pois as estatísticas evidenciadas são independentes. Os gráficos que a seguir se apresentam permitirão concluir sobre a relação entre a origem dos capitais das empresas do sector e a sua dimensão.

▪ Emprego.

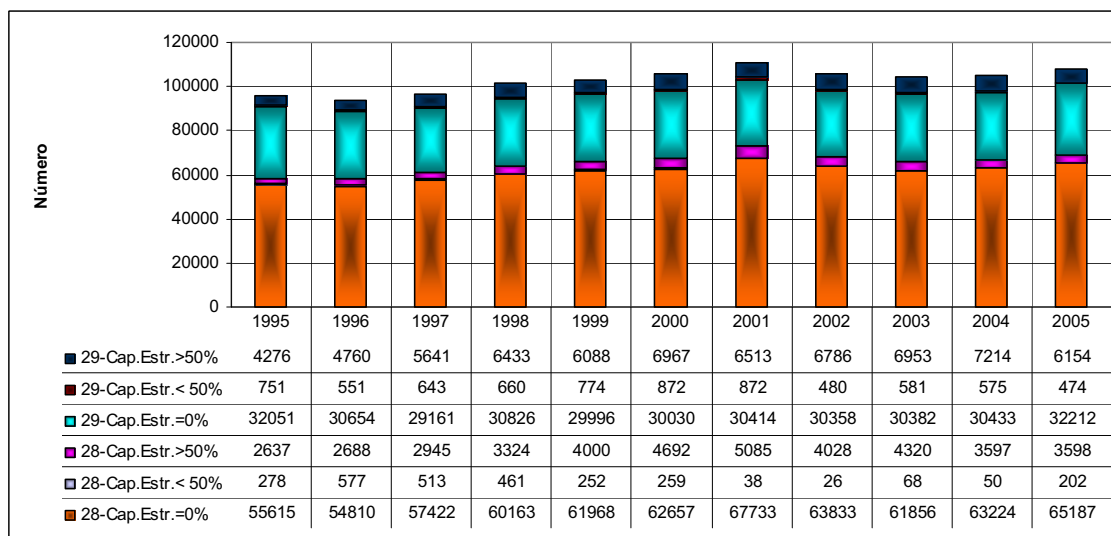
**Gráfico 3 – Evolução do Emprego nas Empresas dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005.**



Fonte: Elaboração própria com base nos Quadros do Sector do Banco de Portugal e GEP – Estatística / SISED.

O sector emprega sensivelmente 100.000 trabalhadores, sendo as PME do CAE 28 responsáveis por metade deste valor; os restantes trabalhadores distribuem-se de forma equilibrada pelas Empresas Grandes dos CAE 28 e 29 e pelas PME do CAE 29, sendo que as últimas, embora ainda empreguem mais trabalhadores que as primeiras, no início do período em análise empregavam mais trabalhadores do que actualmente. Em termos absolutos, as empresas de menores dimensões são as que mais trabalhadores empregam.

**Gráfico 4 – Evolução do Emprego nas Empresas dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005.**



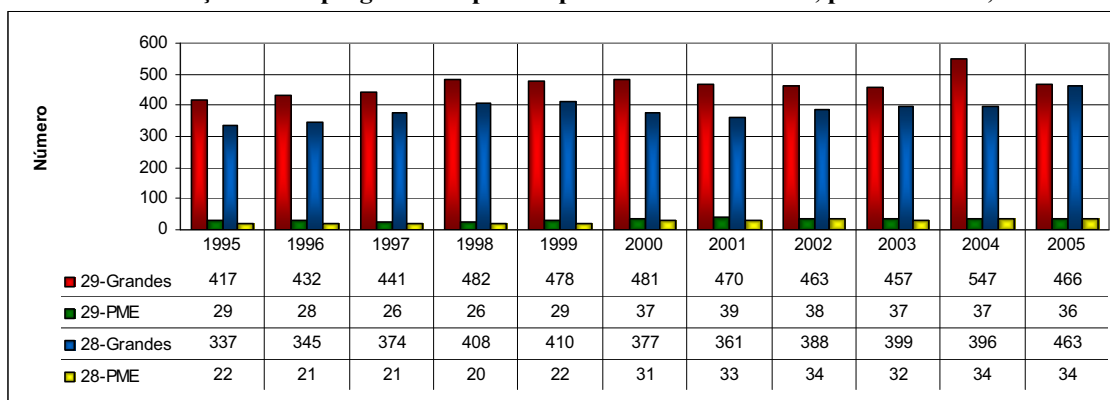
Fonte: GEP – Estatística / SISED.



Pode ser observado no gráfico 4 que, em termos absolutos, as empresas do CAE 28 e do CAE 29 com capitais maioritariamente de origem nacional são as que mais trabalhadores empregam em Portugal.

Os dois gráficos anteriores, embora importantes para se perceber o peso do sector em Portugal, são insuficientes para caracterizar o emprego no sector, uma vez que as empresas mais pequenas empregam mais trabalhadores por existirem em maior número, pelo que se apresentam de seguida dois gráficos que expressam o número médio de trabalhadores por empresa.

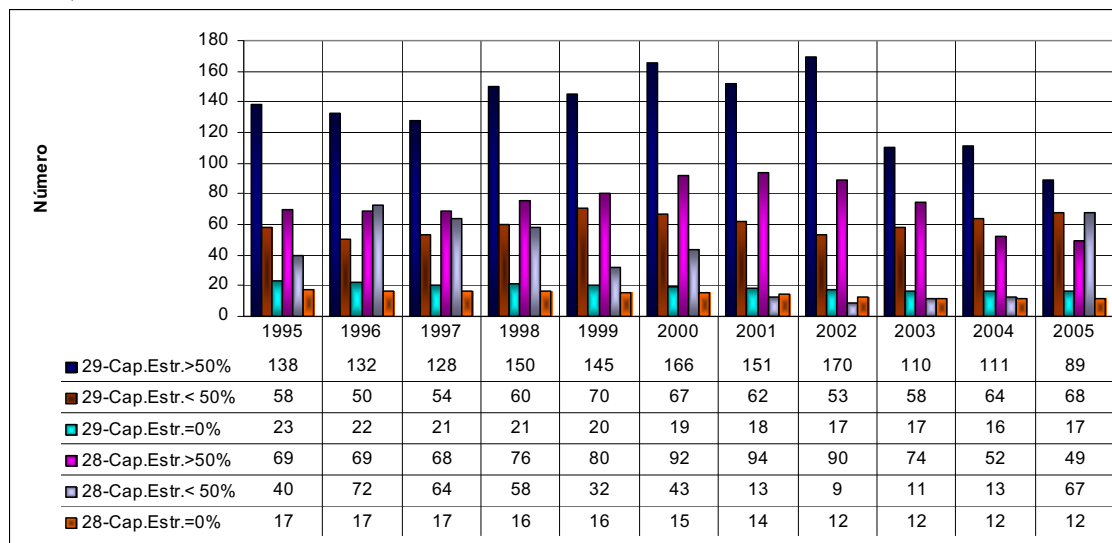
**Gráfico 5 – Evolução do Emprego Médio por Empresa dos CAE 28 e 29, por Dimensão, 1995-2005.**



**Fonte: Quadros do Sector do Banco de Portugal.**

Cada PME do sector em análise empregava em 2006, em média, 34 ou 36 trabalhadores, e cada Grande Empresa empregava 463 ou 466 trabalhadores. A interpretação deste gráfico pode parecer desnecessária, uma vez que logo à partida, por definição, as Grandes Empresas são-no por empregarem mais trabalhadores, mas este gráfico, ao contrário do gráfico 3, permite perceber a amplitude da diferença existente entre uma Grande Empresa e uma PME em termos de emprego. Assim, em média, uma PME deste sector empregará cerca de 40 e uma Grande Empresa empregará 460 trabalhadores.

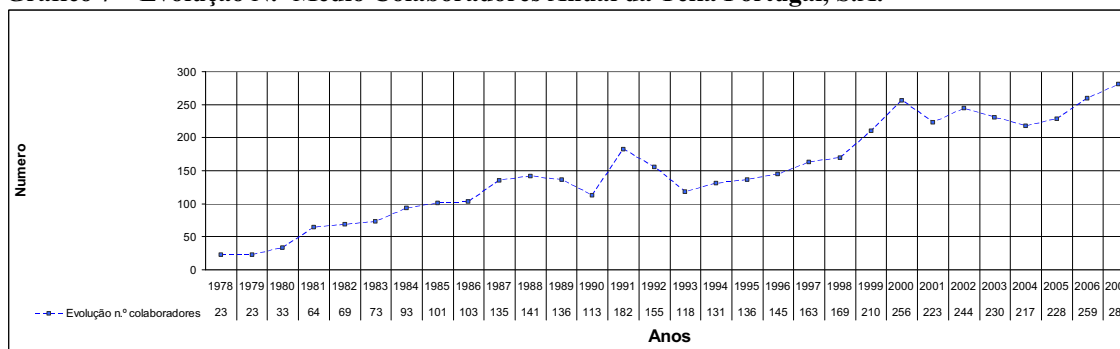
**Gráfico 6 – Evolução do Emprego Médio por Empresa dos CAE 28 e 29, por Composição do Capital Social, 1995-2005.**



Fonte: GEP – Estatística / SISED.

A partir do gráfico 6 é possível perceber que as empresas compostas por capital estrangeiro são as que mais trabalhadores empregaram, sendo de destacar os valores das empresas do CAE 28 até 2004. Em 2005, o número de trabalhadores empregues por uma empresa do sector composta por capitais estrangeiros oscilava entre 49 e 89, enquanto que uma empresa composta totalmente por capitais nacionais empregava em média entre 12 a 17 trabalhadores.

**Gráfico 7 – Evolução N.º Médio Colaboradores Anual da Teka Portugal, S.A.**



Fonte: Teka Portugal, S.A., Departamento de Recursos Humanos, Dados do Balanço Social.

O gráfico 7 expressa a evolução do número médio anual de colaboradores da Teka Portugal, S.A., sendo possível comparar estes valores com a média do sector. Ao contrário do que aconteceu com os números do sector (expressos nos gráficos 5 e 6), o número

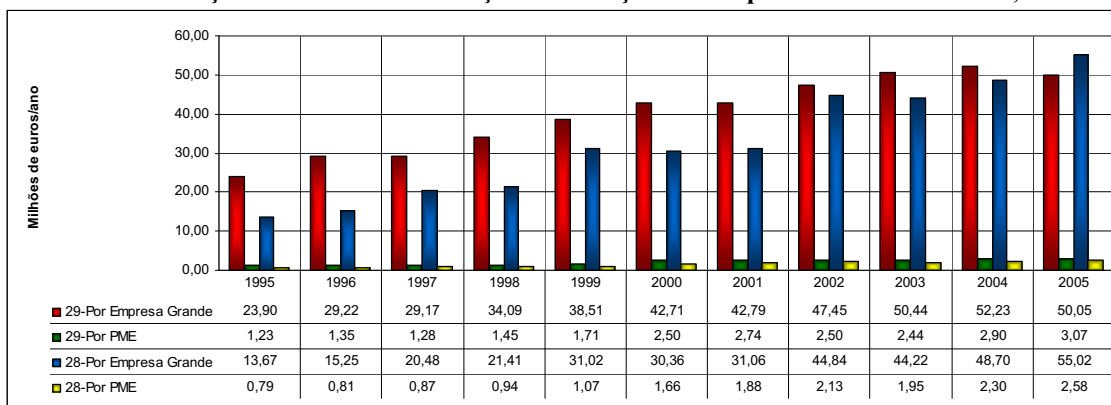
médio de colaboradores da Teka Portugal, S.A. teve um aumento sustentado desde 1995, passando de 136 trabalhadores em 1995 para 221 em 2005.

Em 2005 (o ano mais recente para o qual é possível estabelecer a referida comparação) o número médio anual de trabalhadores da Teka foi de 228, bastante superior ao número médio de trabalhadores das empresas dos CAE 28 e 29 compostas por mais de 50 % de capital estrangeiro (49 e 89 respectivamente) e bastante inferior ao número médio de trabalhadores das empresas grandes do CAE 28 e 29 (463 e 466 respectivamente).

No contexto empresarial português, a Teka Portugal situa-se numa posição intermédia em termos de dimensão (é mais pequena que as empresas de maiores dimensões e maior que as empresas de menores dimensões) e, de entre as empresas compostas com mais de 50 % de capital social estrangeiro, a Teka Portugal destaca-se por empregar um número superior de trabalhadores.

▪ Vendas e Prestação de Serviços.

**Gráfico 8 – Evolução das Vendas e Prestação de Serviços das Empresas dos CAE 28 e 29, 1995-2005.**



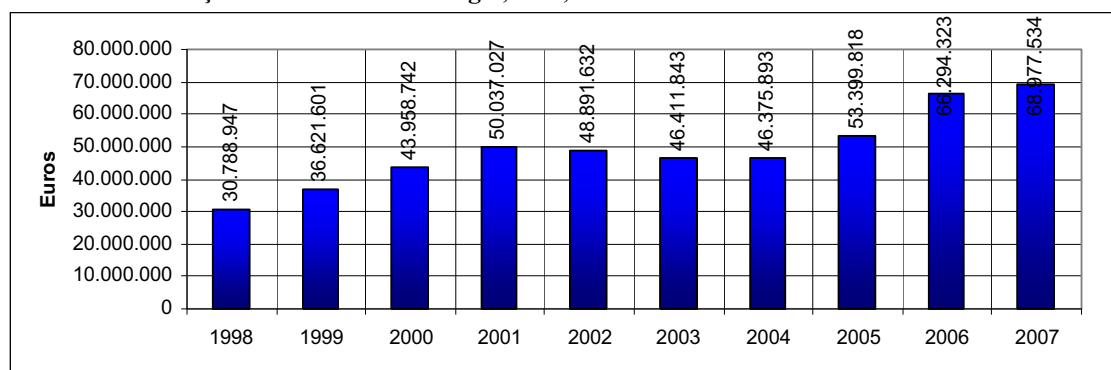
Fonte: Quadros do Sector do Banco de Portugal.

O volume de vendas e prestações de serviços das empresas tem aumentado ao longo do período em análise: uma PME pertencente ao CAE 28 ou 29 em Portugal obtinha em 1995 em média 0,79 ou 1,23 milhões de euros em vendas respectivamente, e desde essa data até 2005 esses valores aumentaram até aos 2,58 e 3,07 milhões de euros; as Vendas e prestações de Serviços das Empresas Grandes evoluíram em sentido idêntico, mas os montantes são muito mais impressionantes, sendo que os valores eram em média 13,67 e

23,90 milhões de euros para uma empresa do CAE 28 e 29 respectivamente, e cresceu para os 55,02 e 50,05 milhões de euros em 2005. Com certeza que estes valores serão insuficientes para permitirem aferir sobre os lucros das empresas do sector, uma vez que não são considerados os custos de produção, mas permitem perceber a discrepância verificada entre as PME e as Grandes Empresas, que se tem acentuado ao longo dos últimos anos.

O gráfico 6 permite perceber que, no sector em análise, quanto maior for a percentagem de capital estrangeiro de uma empresa presente em Portugal, maior será o número de trabalhadores que esta empregará, e, combinando essa conclusão com a evidência patente no gráfico 8 (as empresas de maiores dimensão são as que realizam maior volume de vendas e prestações de serviços), pode ser afirmado que as empresas compostas por capitais de origem estrangeira são as de maiores dimensões<sup>4</sup>.

**Gráfico 9 – Evolução Vendas Teka Portugal, S.A., 1998-2007.**

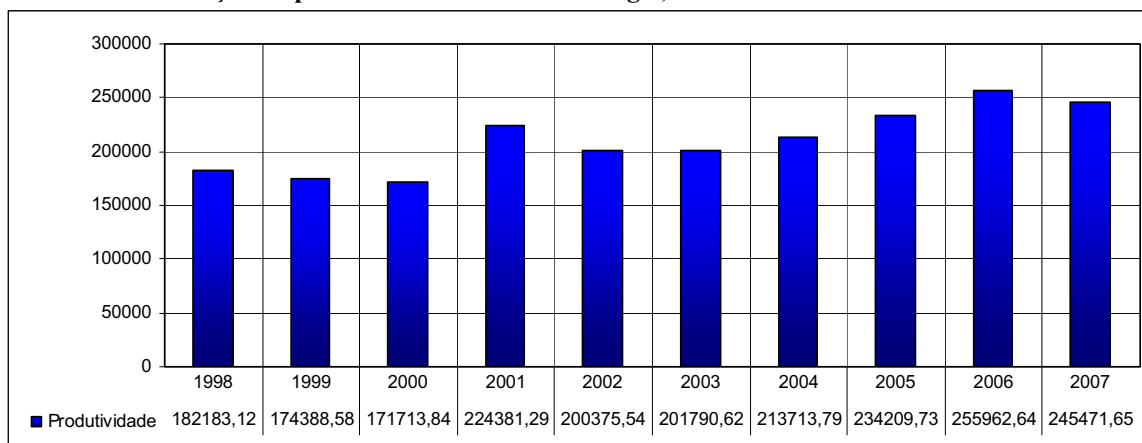


**Fonte: Informação contabilística, Teka Portugal, S.A.**

À semelhança do que sucedeu com as restantes empresas do sector, a Teka Portugal aumentou consideravelmente as suas vendas, devendo no entanto ser notado um período menos bom nos anos de 2002, 2003 e 2004, em que as vendas decresceram relativamente aos anos anteriores, atingindo o valor mínimo em 2004 de 46.374.393 €. A Teka Portugal, S.A. é uma empresa com capitais maioritariamente espanhóis, que emprega mais de 250 trabalhadores e tem um volume de vendas superior a 500 milhões de euros.

<sup>4</sup> Como já foi referido na definição de PME na nota de rodapé número 3, a dimensão de uma empresa é medida com base no seu volume de vendas e no número de pessoas que emprega, o que implica que as empresas estrangeiras empregam mais pessoas e realizam mais vendas e prestações de serviços do que as empresas com capitais de origem portuguesa.

Gráfico 10 – Evolução da produtividade da Teka Portugal, S.A.



Fonte: Informação contabilística Teka Portugal, S.A.

Por motivos de caracterização da empresa, deve ser tido em consideração o seu desempenho ao longo dos últimos anos (medido pela produtividade – Vendas/Colaboradores). Entre 2002 e 2006 a Teka registou um crescimento sustentado da sua produtividade, que sofreu um abrandamento em 2007. É possível perceber que a produtividade acompanha em grande medida as vendas.

▪ Concorrência.

Tabela 3 – Indicadores de Concentração Horizontal dos C.A.E. 28 e 29 (2005)

| C.A.E. | Volume de negócios <sup>1</sup>        |                |                        | VAB <sub>cf</sub>                      |                |                        |
|--------|--|----------------|------------------------|--|----------------|------------------------|
|        | Indicador discreto de concentração (%) |                | Índice HH <sup>2</sup> | Indicador discreto de concentração (%) |                | Índice HH <sup>2</sup> |
|        | C <sub>4</sub>                         | C <sub>8</sub> |                        | C <sub>4</sub>                         | C <sub>8</sub> |                        |
| 28     | 8,84                                   | 13,98          | 39                     | 9,64                                   | 13,54          | 42                     |
| 29     | 13,67                                  | 19,1           | 86                     | 14,09                                  | 18,84          | 82                     |

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2007), *Empresas em Portugal 2005*.

(1) O indicador discreto de concentração corresponde à quota de mercado detida pelas  $m$  maiores empresas, sendo que no caso presente  $m=4$  e 8.

(2) O Índice de Herfindhal-Hirschman é obtido pela soma dos quadrados das quotas de mercado de todas as empresas do sector. Para mais esclarecimentos sobre a interpretação dos valores alcançados para este índice deve ser consultado Cabral, L. (1994), página 22.

A interpretação da tabela 3 permite afirmar que os mercados onde a Teka Portugal, S.A. está inserida não exibem valores de concentração elevados, pois as 4 maiores empresas destes sectores detinham em 2005 8,84% e 13,67% do volume de negócio gerado pelas empresas que os compõem, e 9,64% e 14,09% do Valor Acrescentado Bruto é criado por estas. O indicador discreto de concentração não é suficiente para afirmar sobre a

concorrência do sector, no entanto, comparando com os valores dos restantes sectores expressos no documento original de onde foram retirados as estatísticas, e avaliando o Índice HH, podemos afirmar que as empresas classificadas nas actividades económicas 28 e 29 – das quais consta a Teka Portugal, SA – fazem parte de sectores concorrencialmente dinâmicos.

**Tabela 4 – Concorrentes da Teka por Tipo de Produto.**

| <b>Produto</b>                    | <b>Concorrentes</b>  |
|-----------------------------------|--|
| <b>Fornos e Microondas</b>        | AEG, Ariete, Ariston Balay, Becken, Bosch, Candy, Daewoo, De Longhi, Electrolux, Fagor, Flama, Indesit, LG, Lynx, Micro, Miele, Loulinex, Palson, Panasonic, Rowenta, Samsung, Sharp, Siemens, Smeg, Taurus, Tristar, Vibell, Vogel's, Whirlpool, Worten, Zanussi. |
| <b>Placas de encastrar.</b>       | AEG, Ariston, Balay, Bauknecht, Bosch, Candy, Edesa, Electrolux, Fagor, Indesit, Junex, LG, Liventa, Lynx, Meireles, Miele, Palson, Russel_hobbs, Siemens, Smeg, Tristar, Whirlpool, Zanussi.  |
| <b>Exaustores de cozinha.</b>     | AEG, Ariston, Balay, Best, Bosch, Cata, Electrolux, Fagor, Indesit, Lynx, Miele, Siemens, Smeg, Princess, Whirlpool, Worten.   |
| <b>Máquinas de lavar loiça</b>    | AEG, Ariston, Balay, Beko, Bosch, Candy, Electrolux, Fagor, Hoover, Indesit, LG, La Sommeliere, Lynx, Miele, Siemens, Smeg, Whirlpool, Worten, Zanussi.  |
| <b>Máquinas de lavar roupa</b>    | AEG, Ariston, Balay, Bauknecht, Becken, Beko, Bosch, Candy, Electrolux, Fagor, Gorenje, Hoover, Indesit, LG, Lynx, Miele, Samsung, Siemens, Smeg, Whirlpool, Worten, Zanussi.  |
| <b>Frigoríficos, Congeladores</b> | AEG, Ariston, Balay, Bauknecht, Becken, Beko, Bosch, Brandt, Candy, Daewoo, Electrolux, Eurofrio, Fagor, Gorenje, Hoover, Indesit, LG, Liebherr, Lynx, Philco, Samsung, Siemens, Smeg, Tristar, Waeco, Whirlpool, Worten, Zanussi.                                 |

**Fonte: Catálogo on-line Rádio Popular e Guia de compras on-line.**

As empresas concorrentes da Teka Portugal, S.A. apresentadas na tabela 4 são empresas que oferecem no mercado português o mesmo tipo de produtos que esta empresa, podendo não ser as mesmas empresas que fazem parte dos CAE 28 e 29, pois as suas actividades podem cingir-se à comercialização dos seus produtos em Portugal, bastando para isso exportá-los para o nosso país, ao contrário do procedimento da Teka, que produz e comercializa em Portugal.

Da tabela 4 é possível perceber que as empresas que concorrem com a Teka em Portugal, independentemente do tipo de produto oferecido que estas empresas disponibilizam, são a AEG, Ariston, Balay, Bosch, Electrolux, Fagor, Indesit, Lynx, Smeg, Siemens e Whirlpool. Devem também ser destacadas as empresas Candy, LG, Miele e Zanussi que apenas não apresentam produtos concorrentes de um tipo. Ainda sobre a concorrência no sector interessa analisar os estudos efectuados pela DECO Proteste. A seguinte tabela apresenta todos os testes efectuados por esta instituição para alguns produtos produzidos pela Teka.

Tabela 5 – Testes comparativos da DECO Proteste – Produtos comercializados pela Teka.

| Produto   | Data   | N.º Modelos | Ranking |
|---|--------|-------------|---------|
| Fornos eléctricos encastráveis                            | Fev-04 | 9           | 4       |
| Microondas com <i>grill</i>                               | Out-07 | 8           | -       |
| Microondas sem <i>grill</i>                               | Out-06 | 10          | -       |
| Placas eléctricas – de indução                            | Fev-08 | 18          | 15      |
| Placas eléctricas – de vitrocerâmica                      | Jul-03 | 7           | 6       |
| Placas de cozinha – a gás                                 | Set-99 | 10          | 9       |
| Exaustores de cozinha (inox) – gaveta/telescópios (60cm)  | Abr-07 | 10          | 8       |
| Exaustores de cozinha (inox) – chaminé/decorativos (90cm) | Abr-07 | 14          | 9       |
| Máquinas de lavar loiça encastráveis                      | Abr-07 | 18          | 12 e 16 |
| Máquinas de lavar loiça                                   | Abr-06 | 15          | 11      |
| Máquinas de lavar roupa (1200 rpm)                        | Jul-07 | 13          | -       |
| Máquinas de lavar roupa (800 rpm)                         | Jan-07 | 12          | -       |
| Máquinas de lavar e secar roupa (1200 rpm)                | Set-06 | 7           | -       |
| Máquinas de secar roupa                                   | Out-05 | 13          | -       |
| Frigoríficos – combinados                                 | Jun-07 | 11          | 5       |
| Frigoríficos – 2 portas                                   | Jun-06 | 10          | -       |
| Arcas Congeladoras  | Jun-01 | 9           | -       |
| Refrigeradores para vinhos                                | Dez-07 | 8           | 2       |
| Ar condicionado – modelos inverter                        | Mai-07 | 13          | -       |
| Tachos e Caçarolas (Silampos)                             | Fev-00 | 9           | 1 e 2   |
| Torneiras e Chuveiros                                     | Jan-99 | 23          | -       |

Fonte: Arquivo DECO Proteste.

Nota: O sinal “-” apresentado na coluna “Ranking” significa que o teste comparativo efectuado pela DECO Proteste não utilizou produtos da marca Teka.

Na maioria dos testes efectuados pela DECO Proteste os produtos Teka não obtêm uma boa classificação, sendo excepção o teste realizado com os fornos encastráveis, que estão classificados em 4º e 3º lugar de entre 9 e 12 produtos comparados, respectivamente.

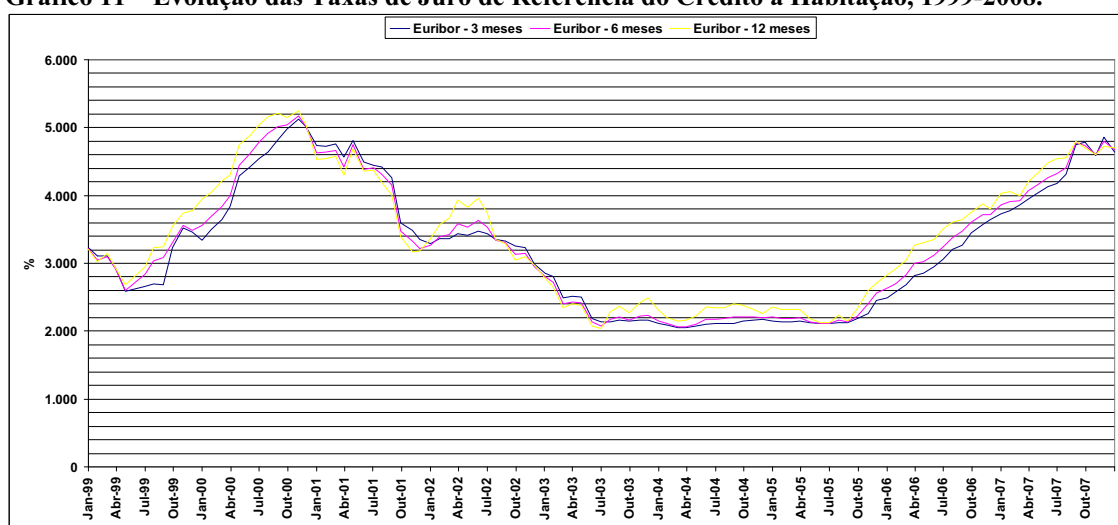
No entanto, estes testes são baseados nas características de alguns produtos escolhidos pelos responsáveis da revista, não tendo em atenção aspectos como o marketing, os serviços pós-venda, e outros produtos da mesma marca que possam ser incluídos nos testes, pelo que estes são apenas uma indicação da concorrência existente no sector.

### 3.2 Conjuntura

A conjuntura económica portuguesa actual está dependente da evolução das restantes economias mundiais, que verificam turbulência financeira (crise do sub-prime), subida indefinida do preço do petróleo e euro forte, o que compromete o crescimento das empresas e provoca desemprego. Estas circunstâncias condicionam/potenciam os projectos

das empresas, sendo por isso necessário serem tidas em consideração na análise das suas actividades. No caso particular das empresas produtoras e de comercialização de electrodomésticos deve ser tida em especial atenção a evolução do mercado imobiliário e as tendências matrimoniais em Portugal e demais países com os quais as empresas deste sector estabelecem trocas comerciais, pois estas variáveis permitem perceber a evolução da aquisição de produtos de recheio das habitações, como sejam os electrodomésticos e os restantes produtos produzidos e comercializados pela Teka – esta análise permitirá caracterizar a procura.

**Gráfico 11 – Evolução das Taxas de Juro de Referência do Crédito à Habitação, 1999-2008.**

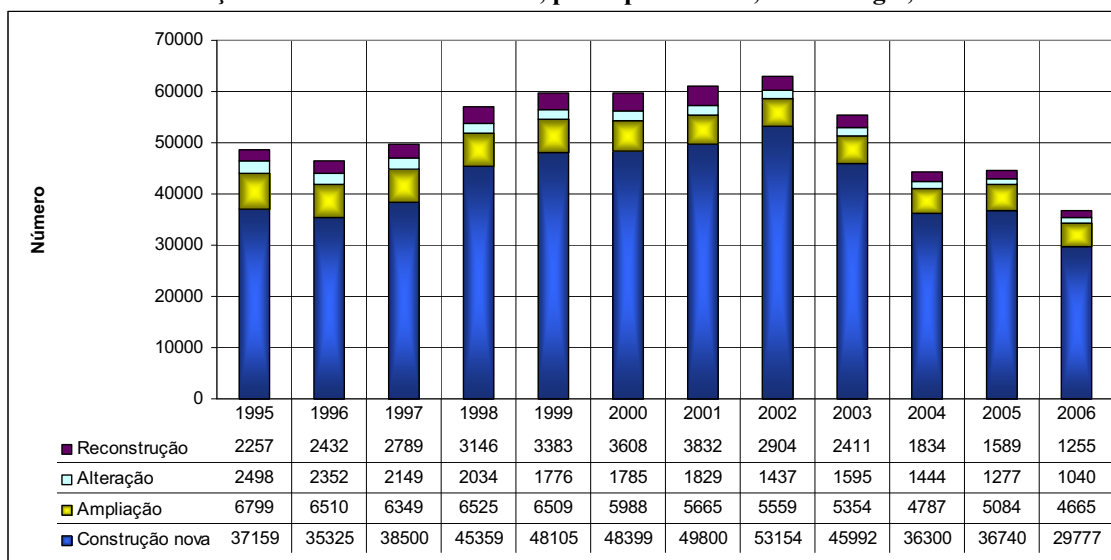


**Fonte: Reuters, com base no Banco de Portugal**

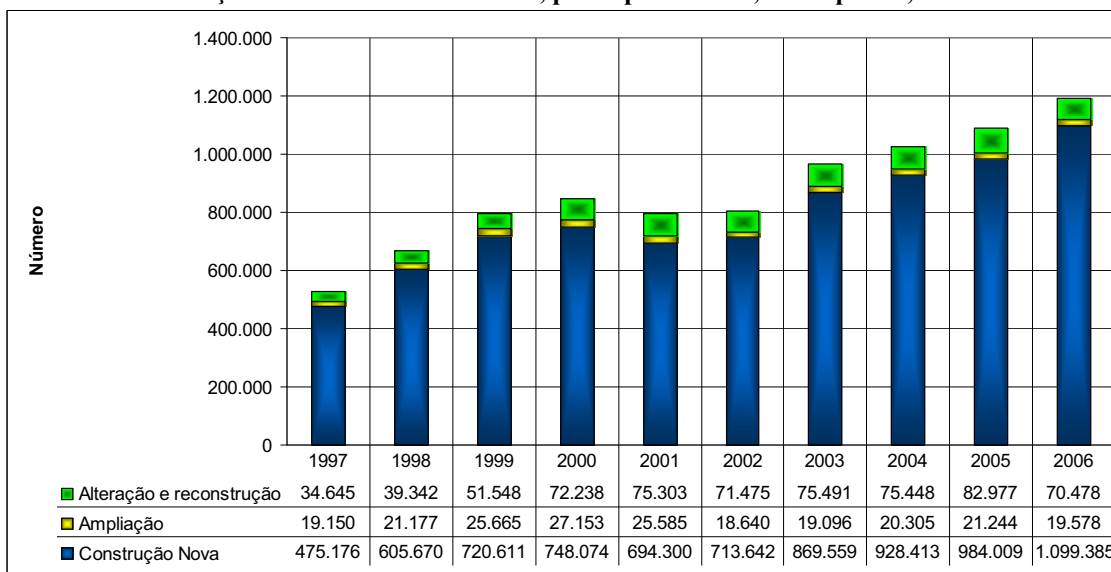
A evolução das taxas de juro de referência do crédito à habitação permitem avaliar a aquisição de habitações no futuro próximo. *Ceteris paribus*, será de esperar que quanto mais alta for a taxa de juro, menos casas serão adquiridas e, por conseguinte, as empresas que fabricam electrodomésticos e outros produtos para a casa não consigam vender a mesma quantidade de produtos que venderiam se a aquisição de habitações fosse mais dinâmica. Assim, conforme o gráfico 10 permite observar, com a subida da Euribor<sup>5</sup> desde 2006 é de esperar que a aquisição de casas esteja a diminuir e que continue com a mesma tendência, o que terá um impacto negativo na quantidade de produtos vendidos pela Teka Portugal, S.A. relativamente aos períodos em que a Euribor apresentava valores menores.

<sup>5</sup> A Euribor (Euro Interbank Offer Rate) é a taxa interbancária que os bancos cobram quando emprestam capital entre si. É definida com base na média das taxas de oferta de fundos praticada por 64 bancos dos países da União Europeia e de países terceiros activos no mercado do euro. A Caixa Geral de Depósitos é o único Banco em Portugal que contribui para a formação desta taxa.



**Gráfico 12 – Evolução dos Edifícios Concluídos, por Tipo de Obra, em Portugal, 1995-2006.**

Fonte: INE, Estatísticas das Obras Concluídas.

**Gráfico 13 – Evolução dos Edifícios Concluídos, por Tipo de Obra, em Espanha, 1997-2006.**

Fonte: Ministério de Fomento, Colégios de Arquitectos Técnicos – Instituto Nacional de Estadística.

A construção de edifícios na Península Ibérica (de acordo com estatística do I.N.E. referentes às vendas e exportações, Espanha e Portugal apresentam-se como os principais mercados das empresas produtoras de electrodomésticos em Portugal) tem evoluído de forma diferente nos dois países que a compõem: em Portugal, de 1995 a 2002 a construção de edifícios novos aumentou de 37.159 para 53.154, diminuindo drasticamente desde esta última data até 2006, ano em que se verificaram 29.777 edifícios novos construídos; em Espanha, a construção de edifícios novos aumentou desde 1997, com 475.176 edifícios

novos construídos, para 1.099.385 em 2006. No entanto, surgiram recentemente notícias que alertam para o abrandamento do crescimento verificado nos últimos meses do mercado imobiliário em Espanha.

A aquisição de habitação própria está em grande medida dependente do recurso ao crédito, que por sua vez depende das oscilações da taxa Euribor. Esta taxa oscila em função das decisões do Banco Central Europeu (BCE), que, por tradição, tem uma grande preocupação em controlar a taxa de inflação verificada na Europa. Os últimos sinais apontam para uma subida das taxas de inflação, pelo que não se esperam oscilações favoráveis da Euribor para os agentes da zona euro, uma vez que o BCE deverá pretender aumentar as taxas de juro. No entanto, a recente crise no mercado de crédito de alto risco (ou sub-prime) nos Estados Unidos está a fazer-se sentir também na Europa, o que pressiona o presidente do BCE para manter ou até baixar as taxas de juro.

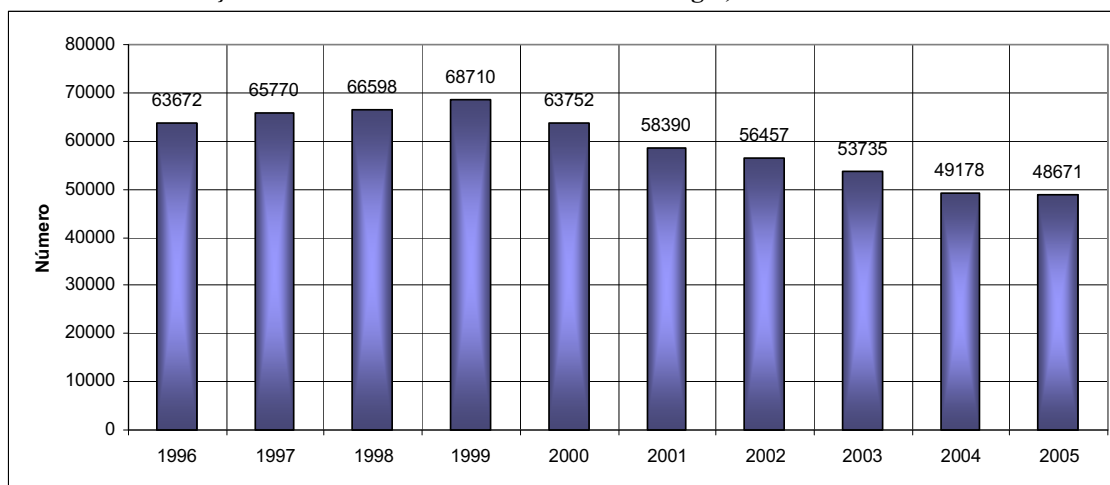
O que está em causa neste momento é saber quais foram as instituições financeiras que concederam crédito a credores que não tenham capacidade de o liquidar ou que tenham como única garantia bancária o bem (normalmente um imóvel) que adquiriram com o recurso ao crédito, e qual o montante desses créditos. Na impossibilidade de cumprirem o pagamento das prestações ao banco, os credores vêem-se obrigados a vender o (s) imóvel (s) para liquidarem a sua dívida, mas, as estatísticas indicam que a venda de imóveis nos EUA tem diminuído bastante, o que se traduz em incerteza e desconfiança sobre as instituições financeiras (estabelecidas em todo o mundo). Se estas não conseguem ter liquidez em virtude da impossibilidade dos seus clientes pagarem os seus créditos e em virtude de estes não conseguirem vender os seus imóveis, será que vão declarar falência e todos os recursos dos seus restantes clientes irão “desaparecer”? Para dissipar a possibilidade de a resposta a esta questão ser positiva que os Bancos Centrais têm “injectado” recursos monetários na Economia (vendendo-os aos bancos comerciais a taxas de juro baixas).

Mas as dúvidas ainda persistem, e têm impacto nas empresas produtoras de electrodomésticos, na medida em que a aquisição de habitações decresce

consideravelmente, e, conseqüentemente a venda de electrodomésticos pode acompanhar esta tendência.

Como complemento da caracterização da procura de produtos comercializados pela Teka pode ser analisada a tendência social de Portugal no âmbito dos matrimónios contraídos.

**Gráfico 14 – Evolução dos Casamentos Celebrados em Portugal, 1996-2005.**



Fonte: INE, Casamentos.

Admitindo a veracidade do provérbio “Quem casa, quer casa”, a variável “Casamentos Celebrados” é utilizada como variável proxy que complementa a caracterização da procura de electrodomésticos. Os dados do INE permitem perceber que o número de casamentos celebrados entre 1999 e 2005 diminuiu de 68.710 para 48.671 casamentos por anos. Isto poderá ser sinónimo de que cada vez mais as pessoas decidem adoptar a constituição de um agregado familiar não declarado (juntam-se simplesmente), que a população mais jovem é cada vez menor, ou que, ao contrário do que acontecia anteriormente, existem cada vez mais pessoas que decidem não constituir família. Seria importante analisar as razões de ser da evolução destas estatísticas, pois isso seria importante na caracterização e previsão da procura de electrodomésticos. Contudo, as estatísticas não evoluíram a favor do sector da produção de electrodomésticos, pois a diminuição do número de casamentos celebrados pode ser uma indicação de diminuição da procura de electrodomésticos.

### *3.3 Conclusão*

Os produtos produzidos e comercializados pela Teka Portugal, S.A. são classificados de Máquinas e Equipamentos (C.A.E. 29) ou Produtos metálicos transformados, excepto máquinas e equipamento (C.A.E. 28).

Estes sectores, no seu conjunto, são compostos na maioria por empresas de pequena dimensão e/ou compostas por capitais de origem portuguesa, e verificaram um aumento de 60% do número de empresas entre 1995 e 2005 (passando de 4717 para 7535 empresas), que se deveu sobretudo ao aumento do número de empresas que caracterizam o sector. Em 2005, em média, uma empresa de dimensão grande empregava 464 trabalhadores e verificou um valor de Vendas e Prestações de Serviços de 53 milhões de euros; e as de dimensão pequena empregavam 35 trabalhadores e realizaram 3 milhões de euros de Vendas e Prestações de Serviços. É possível constatar uma relação positiva entre a % de capital de origem estrangeira nas empresas analisadas e o emprego médio.

A Teka Portugal, S. A. é uma empresa maioritariamente composta por capitais de origem estrangeira, empregou em média 281 trabalhadores e realizou cerca de 69 milhões de euros de Vendas e Prestações de Serviços em 2007, pelo que se insere claramente na categoria de empresa de grande dimensão.

Apesar da sua dimensão, a Teka portuguesa está inserida num mercado concorrencial e dependente da evolução do mercado imobiliário, que tem sofrido uma evolução negativa (imposta pela subida das taxas de juro na zona euro, a diminuição da construção de imóveis em Portugal e Espanha tem decrescido e o decréscimo do número de casamentos em Portugal) e sido penalizado pelas incertezas provocadas pela recente crise do sub-prime.

## 4 Crédito Comercial.

*“A sociedade, no seu estado mais grosseiro, realiza o comércio unicamente por intermédio da troca de bens. No seu estado mais avançado, esta ainda conduz o comércio através do mesmo princípio; o ouro e as moedas de prata, as notas e as letras, podem ser considerados meramente instrumentos utilizados com o propósito de facilitar a troca de bens.”*

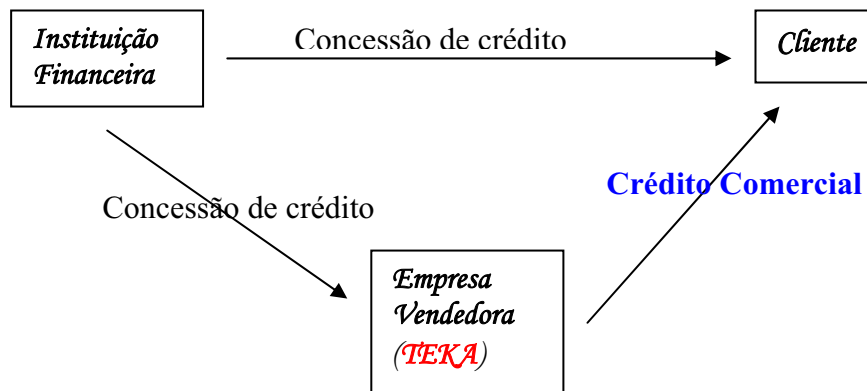
Henry Thornton, 1802 (citado em Ferris, 1981)

È da forma que o descreve Thornton que deve ser interpretado o crédito comercial, ou seja, a partir de o momento que este seja generalizadamente aceite por todos, passa a ser considerado um instrumento que facilita a troca de bens.

### 4.1 *O Conceito*

A venda de uma mercadoria/produto implica a sua entrega à empresa compradora/cliente e o respectivo pagamento à empresa vendedora/fornecedor. Esse pagamento representa a remuneração devida ao fornecedor pela entrega de um produto ao cliente, e poderá ser efectuado antes, no momento ou depois da entrega do produto. A permissão de diferimento no pagamento do produto equivale a o cliente recorrer ao seu Banco e solicitar crédito para a referida aquisição, mas nas circunstâncias em causa o crédito é concedido implicitamente por uma instituição não-financeira (a empresa vendedora/fornecedora do produto).

Ilustração 3 – Financiamento do Crédito Comercial.



Fonte: Adaptado de Berlin, M. (2003).

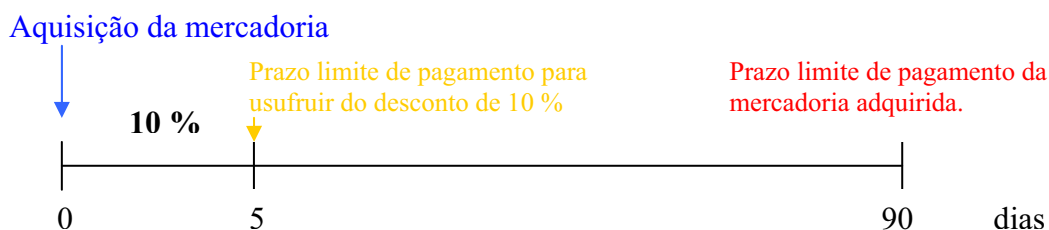
A ilustração 3 pretende evidenciar os diferentes canais de solicitação de crédito através dos quais um cliente pode aceder para financiar a aquisição de produtos. Este pode fazê-lo por duas vias: 1. Solicitando crédito a uma instituição financeira; e 2. Recorrendo ao crédito comercial concedido pela empresa Vendedora (caso esta o permita). A Empresa Vendedora é um mero intermediário financeiro na operação de concessão de crédito comercial, uma vez que ela própria solicita crédito de curto prazo às Instituições Financeiras que poderiam directamente conceder crédito<sup>6</sup> aos Clientes. Portanto, se for necessário definir explicitamente o conceito de crédito comercial, poderá ser afirmado que se trata da oferta de um serviço de crédito por parte de uma empresa fornecedora de um produto ao seu cliente.

As políticas do crédito comercial podem ter duas formas: 1. a forma mais simples específica apenas o prazo máximo no qual o cliente deve pagar as mercadorias que adquiriu; 2. a forma mais complexa, também conhecida por *contracto de dois termos*, deve definir o prazo máximo de liquidação das facturas (30, 60 ou 90 dias), um prazo máximo para a aquisição das mercadoria com desconto (este terá que ser anterior ao prazo de vencimento máximo concedido para a liquidação das facturas) e o montante ou percentagem de desconto (5, 10 ou 15%) oferecido ao cliente no caso de este decidir fazer uso do mesmo (Ng et al., 1999). Assim, caso seja permitido a um cliente que liquide as suas facturas num prazo máximo de 90 dias e um desconto de 10% sobre o valor da

<sup>6</sup> O crédito concedido pelas Instituições Financeiras aos Clientes tem também a finalidade de financiar a aquisição de produtos, mas por razões de facilidade de interpretação da ilustração e da explicitação do tema “Crédito Comercial” entre empresas não-financeiras, é utilizado o termo geral “Crédito” quando este é concedido por Instituições Financeiras.

mercadoria adquirida se efectuar o pagamento até 5 dias após a aquisição (“10/5 prazo 90”), este pode interpretar a questão da seguinte forma: adquirir as mercadorias com desconto, ou recorrer a um crédito com prazo de 90 dias e prescindir de um desconto de 10% sobre o valor da mercadoria – os 10% de desconto traduzem-se no custo do uso do crédito comercial, ou no custo de utilização de recursos alheios<sup>7</sup>. A ilustração 4 pretende elucidar esta questão.

**Ilustração 4 – Representação dos prazos e taxa implícitos numa política de crédito comercial.**



Fonte: Adaptado de Ng et al. (1999).

Sobre a política de crédito comercial deve também ter-se em atenção o montante máximo de crédito ao qual o cliente pode recorrer (Scherr, 1996). Relativamente a este aspecto, uma vez estabelecido o limite de crédito ao cliente, e face a uma ordem de compra deste, devem ser comparados os valores do saldo da conta corrente do cliente (que oferece informação sobre o montante de crédito já utilizado pelo cliente) com o da ordem de compra, para se aferir sobre a possibilidade ou não de o cliente adquirir mais produtos a crédito.

A concessão de crédito comercial será, do ponto de vista financeiro, um processo em tudo idêntico ao que sucederia se uma empresa recorresse a uma instituição financeira e solicitasse crédito para aquisição de mercadorias aos seus fornecedores. No entanto, existem diferenças de âmbito económico entre estes dois canais de acesso a capitais alheios de curto-prazo, conforme defendem os diferentes autores que estudam o tema (Berlin, 2003; Blasio, 2005; Choi & Kim, 2005; Evans & Koch, 2007; Atanasova & Wilson, 2003; ou Danielson & Scott, 2004), e conforme é possível constatar estatisticamente através do

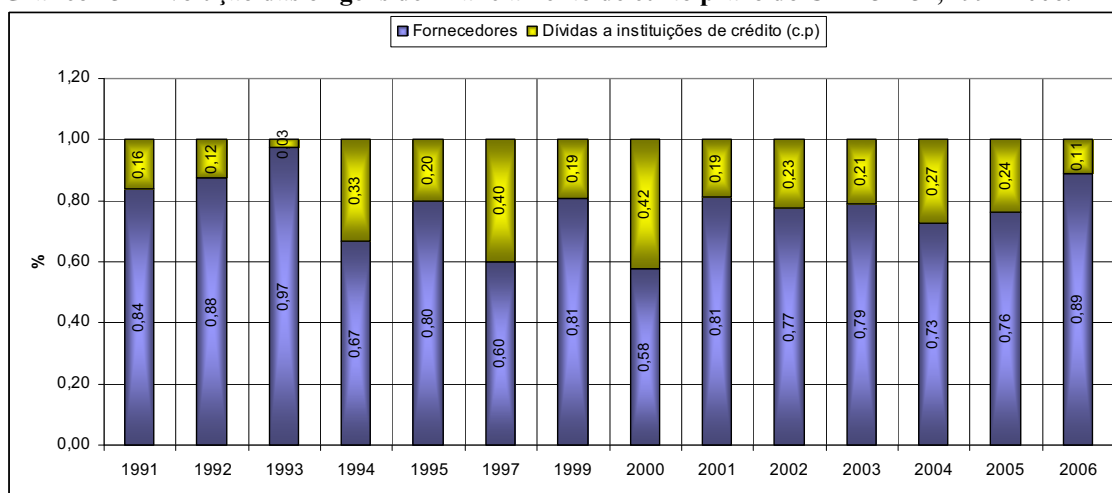
<sup>7</sup> Conforme explica Ng et al. (1999), a taxa de juro implícita para o cliente que decida prescindir do desconto de pronto pagamento pode ser calculada por intermédio da seguinte fórmula:

**Taxa de juro implícita =  $[(100/(100 - \% \text{ desconto}))^{(360/(\# \text{ dias prazo máximo pagamento} - \# \text{ dias prazo máximo para a utilização do desconto})} - 1]$ .**

No exemplo a taxa de juro implícita seria de 56.24%.

gráfico 14. A evidência estatística para o caso português patente no gráfico 14, expressa pela conta “Fornecedores” nos balanços das empresas do CAE 52451-Comércio a Retalho de Electrodomésticos, Aparelhos de Rádio, de Televisão e Vídeo (clientes das empresas produtoras de electrodomésticos), revela que a dívida contraída pela via do crédito comercial é, por tradição, a fonte mais importante do financiamento a curto prazo, comparativamente ao recurso ao crédito de curto prazo a instituições de crédito – a percentagem de crédito comercial solicitado foi, no período temporal analisado (1991-2006), bastante superior à percentagem de solicitação de empréstimos de curto prazo destas empresas junto de instituições de crédito (em média 77,86% do crédito solicitado foi efectuado junto dos seus fornecedores)<sup>8</sup>.

**Gráfico 15 – Evolução das origens de financiamento de curto prazo do CAE 52451, 1991-2006.**



**Fonte: Quadros do Sector do Banco de Portugal.**

Nota: Até 2001, o CAE 52451 inclui também as empresas que comercializavam instrumentos musicais.

A importância deste serviço faz-se notar com maior destaque nos países cujos sistemas financeiros são menos desenvolvidos (Pike et al., 2005 ou Blasio, 2005), e/ou nos países compostos por empresas de pequena dimensão (Blasio, 2005), o que acontece no caso português, classificado como “sistema financeiro orientado para a banca (...) e com um mercado bolsista subdesenvolvido” (Oliveira & Fortunato, 2006, p. 150) e composto maioritariamente por empresas de reduzida dimensão (Oliveira & Fortunato, 2006; Cabral, 2007, p. 70; e conforme caracterização gráfica elaborada na secção 3).

<sup>8</sup> As diferenças entre o recurso ao crédito comercial e ao crédito a instituições financeiras não é o tema principal deste relatório, pelo que para mais pormenores devem ser consultados os estudos dos autores já referidos. No entanto, a apresentação do gráfico 14 permite comprovar a importância do crédito comercial para as empresas do sector que adquirem mercadorias à Teka Portugal, S.A.



Sobre o processamento contabilístico do crédito comercial deve ser notado que o procedimento de registo executado pela empresa vendedora/fornecedora aquando da aquisição de uma mercadoria a crédito é idêntico ao da seguinte ilustração.

**Ilustração 5 – Exemplo Registo Contabilístico nos Respectivos Diários de Contas de uma Venda a Crédito.**

Diário “Vendas”

|   |                       |         |         |
|---|-----------------------|---------|---------|
|   | 30 de Outubro de 2002 |         |         |
| a | Cientes               | 3.000 € |         |
|   | Vendas                |         | 3.000 € |
|   | «                     |         |         |

Diário “Estado e Outros Entes Públicos”

|   |                       |       |       |
|---|-----------------------|-------|-------|
|   | 30 de Outubro de 2002 |       |       |
| a | Cientes               | 570 € |       |
|   | EOEP - IVA Liquidado  |       | 570 € |
|   | «                     |       |       |

Fonte: Marcos, J. (2003/2004).

O exemplo pretende ilustrar as contas mais relevantes no âmbito deste relatório que foram utilizadas para contabilizar a venda a prazo no dia 30 de Outubro de uma mercadoria, com preço de venda 3000 euros e taxa de IVA 19%. Uma vez que o cliente não efectuou a liquidação da factura que representa a mercadoria por este adquirida, os valores em dívida são registados na conta 21-Cientes do Plano Oficial Contabilidade, e com mais frequência na conta 211-Cientes conta corrente. Esta é uma conta do activo e representa um direito que a empresa vendedora tem sobre a empresa compradora. No momento em que a dívida que o cliente contraiu é liquidada, a conta 211-Cliente conta corrente é saldada e o respectivo fluxo monetário é registado na conta 11-Caixa, 12-Depósito à Ordem, etc., dependendo do modo de pagamento efectuado pelo cliente.

#### 4.2 Políticas de Gestão de Crédito Comercial

Sobre o processo de gestão de crédito comercial deve ser notado que antes de uma empresa o conceder, esta deve analisar vários aspectos relativos à responsabilidade do

processo de administração do mesmo: 1.O risco de crédito dos potenciais clientes deve ser avaliado; 2.Deve ser definida quem toma as decisões de concessão de crédito (incluindo o estabelecimento dos termos do crédito); 3.Quais as garantias de que a dívida que o cliente irá contrair estará financiada até à sua maturidade; 4.De que forma será exercida a cobrança da dívida; 5.Quem irá suportar o risco de incumprimento (Mian & Smith, 1992).

Tendo em atenção as responsabilidades anteriores, a empresa poderá adoptar várias políticas de gestão do crédito comercial (gestão dos saldos da conta Clientes).

**Tabela 6 – Políticas de Gestão de Crédito Comercial e Responsabilidades Funcionais.**

| Políticas de Gestão do Crédito Comercial             | Responsabilidades Funcionais     |                                     |                                 |                                    |                                  |
|--|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|
|  | Administração do Crédito         |                                     |                                 | Estrutura dos Direitos Financeiros |                                  |
|  | Quem avalia o risco do crédito?  | Quem decide a concessão do crédito? | Quem faz a cobrança do crédito? | Como é financiado o crédito?       | Quem suporta o risco do crédito? |
| <b>Crédito Geral incorporado</b>                     | Empresa                          | Empresa                             | Empresa                         | Crédito geral                      | Empresa                          |
| <b>Crédito segurado pelo valor da conta Clientes</b> | Empresa                          | Empresa                             | Empresa                         | Saldo conta Clientes               | Empresa                          |
| <b>Subsidiária financeira cativa</b>                 | Empresa ou subsidiária           | Empresa ou subsidiária              | Subsidiária                     | Crédito geral                      | Empresa ou subsidiária           |
| <b>Recurso a empresa de informação de créditos</b>   | Empresa de informação de crédito | Empresa                             | Empresa                         | Crédito geral                      | Empresa                          |
| <b>Recurso a agência de cobranças</b>                | Empresa                          | Empresa                             | Agência de cobranças            | Crédito geral                      | Empresa                          |
| <b>Recursos a seguradora de crédito</b>              | Empresa                          | Empresa                             | Empresa                         | Crédito geral                      | Seguradora                       |
| <b>Factoring não-recursivo</b>                       | Factor                           | Factor                              | Factor                          | Empresa ou Factor                  | Factor                           |
| <b>Factoring recursivo</b>                           | Empresa                          | Empresa                             | Factor                          | Empresa ou Factor                  | Empresa                          |

Fonte: Adaptado de Mian & Smith (1992)

As responsabilidades funcionais podem ser entendidas como as diferentes etapas da cadeia de valor do processo de “produção” do crédito comercial. A empresa pode gerir todo este processo internamente (Crédito geral incorporado<sup>9</sup>) ou, na situação oposta, decidir pela subcontratação de todas as responsabilidades a um intermediário financeiro

<sup>9</sup> Esta é a política de gestão de crédito comercial de referência, em que a empresa financia a sua conta Clientes a partir do recursos ao crédito a instituições financeiras e gere internamente as funções de avaliação do risco, de concessão, de cobrança e de suporte do risco do crédito.

especializado (Factor<sup>10</sup>) – as restantes políticas de crédito comercial contempladas na tabela 6 são consideradas intermédias, na medida em que a empresa delega em entidades externas apenas uma das funções do processo de gestão de crédito comercial<sup>11</sup>.

Decidir pela subcontratação de serviços externos à empresa ou escolher realizar todas as etapas deste processo internamente é uma decisão que depende das diferenças inerentes existentes entre a empresa e as instituições financeiras (concorrentes na concessão de crédito), do poder de mercado da empresa para praticar discriminação de preços, da dimensão da empresa, das características da procura que lhe é dirigida, ou da capacidade de geração de fluxos monetários da empresa (Mian & Smith, 1992). A próxima secção descreve os motivos para a concessão de crédito comercial, estabelecendo a ponte entre a escolha da política de gestão de crédito comercial e as razões que fundamentam essa escolha.

#### *4.3 Motivos e Dinâmica do Crédito Comercial*

Face ao até aqui exposto sobre o tema crédito comercial, coloca-se a questão: porque razões as empresas disponibilizam crédito comercial aos seus clientes? Para responder a esta questão serão analisadas as perspectivas de diferentes autores quanto aos motivos que os gestores têm para conceder crédito comercial, os factores que influenciam a decisão de concessão e como são medidas as variáveis implícitas.

A forma utilizada pelos autores consultados para medir o crédito comercial encontra-se sintetizada na seguinte tabela, e pretende evidenciar a variedade de formas de estudar o tema.

---

<sup>10</sup> A empresa vende todo o processo de gestão de crédito a uma instituição financeira. Num contracto de factoring típico, quando uma empresa recebe uma ordem de compra, remete-a para a empresa de factoring, que posteriormente procede à avaliação do risco de crédito e toma a decisão de concessão de crédito. No factoring não-recursivo, a empresa de factoring não tem acesso aos recursos da empresa no caso de o cliente entrar em situação de incumprimento, no entanto, a existência de uma dívida de um cliente relativamente à qualidade ou descrição do produto (por ex.) resulta num encargo para a empresa. No factoring recursivo, a empresa toma as decisões de concessão de crédito e suporta o risco do crédito.

<sup>11</sup> Para um esclarecimento mais exaustivo relativamente às características de cada política de gestão de crédito comercial presentes na tabela deve ser consultado o estudo de Mian & Smith (1992).

Tabela 7 – Formas de medir o Crédito Comercial.

| <b>Autores</b>                      | <b>Tipo de Estudo</b>    | <b>Forma de medir Crédito Comercial</b>  |
|-------------------------------------|--------------------------|--|
| <b>Schwartz, 1974</b>               | (modelização)            | Taxa de juro implícita nas condições de crédito.   |
| <b>Emery, 1984</b>                  | (modelização)            | Excedente do produtor e do consumidor obtido quando é concedido crédito comercial, comparativamente aos excedentes obtidos quando não é concedido crédito comercial. |
| <b>Smith, 1987</b>                  | (modelização)            | Taxa de juro implícita nas condições de crédito.   |
| <b>Lee &amp; Stowe, 1993</b>        | (modelização)            | Valor do desconto pronto pagamento.  |
| <b>Wilner, 2000</b>                 | (modelização)            | Predisposição do fornecedor para renegociar a dívida dos clientes que infringem o prazo máximo de pagamento permitido.   |
| <b>Long et al, 1993</b>             | (empírico e modelização) | Vendas pendentes em termos de dias = Clientes/ Vendas diárias.   |
| <b>Ng et al, 1999</b>               | (empírico)               | Taxa de juro implícita nas condições de crédito.   |
| <b>Atasanova &amp; Wilson, 2003</b> | (empírico e modelização) | Clientes – Fornecedores.   |
| <b>Cheng &amp; Pike, 2003</b>       | (empírico)               | Valor desconto pronto pagamento oferecido e prazo máximo pagamento das mercadorias.  |
| <b>Howorth &amp; Reber, 2003</b>    | (empírico)               | Respostas relativamente à frequência com que os fornecimentos são pagos após o prazo estabelecido no crédito comercial.  |
| <b>Summers &amp; Wilson, 2003</b>   | (empírico)               | Valor desconto pronto pagamento oferecido e prazo máximo pagamento das mercadorias.  |
| <b>Danielson &amp; Scott, 2004</b>  | (empírico)               | Resposta à pergunta: Utiliza o crédito comercial como fonte de financiamento?  |
| <b>Blasio, 2005</b>                 | (empírico)               | Clientes – Fornecedores/ Activo Total.   |
| <b>Choi &amp; Kim, 2005</b>         | (empírico)               | Fornecedores/Activo Total e Clientes/Activo Total.   |
| <b>Pike et al, 2005</b>             | (empírico)               | Dias em incumprimento, Prazo máximo de pagamento e % desconto.   |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>            | (empírico)               | Saldo Fornecedores/ Activo Total.  |
| <b>Rodriguez, 2006</b>              | (empírico)               | Fornecedores/Passivo Circulante e Fornecedores/ Passivo Total.   |

Fonte: Elaboração própria.

Relativamente aos estudos consultados deve ser destacado que os mais antigos são do tipo modelização, enquanto que os mais recentes são empíricos, predominando entre estes últimos os inquéritos a empresas. A maioria dos autores recorre às condições do crédito comercial para o estudar, embora nem todos o façam da mesma forma: enquanto que uns utilizam unicamente a taxa de juro implícita nas condições de crédito (Schwartz, 1974; Smith, 1987 e Ng et al, 1999), o valor do desconto de pronto pagamento (Lee & Stowe, 1993) ou o número de dias permitidos para pagamento das mercadorias (Long et al, 1993 e Howorth & Reber, 2003), outros recorrem a vários aspectos das condições do crédito comercial (Cheng & Pike, 2003; Summers & Wilson, 2003 e Pike et al, 2005). Os restantes autores recorrem aos valores contabilísticos relacionados (Atasanova & Wilson, 2003; Blasio, 2005; Choi & Kim, 2005; Huyghebaert, 2006 e Rodriguez, 2006).

De acordo com a teoria económica sobre o tema existem diversos motivos para a concessão do serviço de crédito a clientes, entre os quais destacamos 4: o primeiro está relacionado com a resolução dos problemas de informação assimétrica inerentes às trocas comerciais; o segundo com a necessidade de obtenção de flexibilidade ao nível das operações; o terceiro com a rentabilização dos recursos financeiros gerados internamente; e o quarto com a possibilidade que oferece para praticar discriminação de preços.

Com base na revisão da literatura identificamos 9 factores que influenciam as decisões de concessão de crédito comercial ou alterações das condições de crédito comercial oferecidas: 1. proximidade entre fornecedores e clientes; 2. grau de dependência entre fornecedores e clientes; 3. qualidade do produto transaccionado; 4 grau de variabilidade da procura dirigida ao fornecedor; 5. capacidade de o cliente ou fornecedor em gerar recursos financeiros líquidos; 6. facilidade de acesso a financiamento externo; 7. velocidade de consumo dos produtos transaccionados; 8. a dinâmica da actividade das empresas; 9. a margem de lucro do fornecedor. Cada um destes factores foi associado a um motivo para o uso do crédito comercial, conforme expresso na seguinte tabela.

**Tabela 8 – Motivos e Factores do Crédito Comercial.**

| Motivos                 | Factores   |
|-------------------------|--|
| Informação assimétrica  | Proximidade entre fornecedores e clientes.               |
|                         | Grau de dependência entre fornecedores e clientes.       |
|                         | Qualidade do produto transaccionado.                     |
| Operacional             | Grau de variabilidade da procura dirigida ao fornecedor. |
| Financeiro              | Capacidade de geração de recursos financeiros.           |
|                         | Acesso a financiamento externo.                          |
|                         | Velocidade de consumo dos produtos transaccionados.      |
|                         | Dinâmica da actividade.                                  |
| Discriminação de preços | Margem de lucro do fornecedor.                           |

**Fonte: Elaboração própria.**

#### Informação assimétrica:

Os autores que explicam o uso do crédito comercial com base na existência de informação assimétrica afirmam que o crédito comercial é utilizado como forma de resolução da incerteza sentida pelo cliente relativamente à qualidade da mercadoria que adquiriu<sup>12</sup> (evitando potenciais comportamentos oportunistas do fornecedor,

<sup>12</sup> Para uma modelização sobre a relação entre a qualidade do produto vendido e os termos de crédito comercial oferecidos deve ser consultado o trabalho de Lee & Stowe (1993).

nomeadamente o envio de produtos de qualidade inferior aquela que o cliente esperava, relativamente ao preço que terá pago antecipadamente (Ng et al., 1999)), e da incerteza sentida pelo fornecedor no que concerne à capacidade de cumprimento da dívida contraída pelo cliente (Pike et al., 2005; Rodriguez, 2006; Summers & Wilson, 2003; Smith, 1987). O fornecedor fica exposto ao *moral hazard*<sup>13</sup> ao oferecer crédito comercial, atraindo clientes que teriam dificuldades em obter crédito junto da banca (Smith, 1987; Ng et al., 1999).

Neste sentido, as condições do crédito comercial devem ser estabelecidas para funcionarem como um crivo que fornece informação acerca do risco de incumprimento do cliente (Smith, 1987), ou seja, que facilite a triagem entre os clientes com risco reduzido dos clientes com elevado risco de incumprimento. Os fornecedores podem presumir que um cliente que utiliza o desconto de pronto pagamento financia-se por intermédio dos seus próprios recursos ou dos recursos de uma qualquer instituição financeira, contudo, se o cliente adquire os produtos e paga tarde, isso significa que recorreu a um empréstimo com uma taxa de juro elevada, definida pelas condições de crédito. Isso pode significar que o financiamento a baixo custo estava vedado a esse cliente em particular (Smith, 1987), e por conseguinte pode ser sinal de que verifica dificuldades financeiras, o que permite à empresa fornecedora concentrar esforços neste tipo de clientes, aplicando mecanismos de gestão de crédito apropriados para obter os pagamentos dentro dos prazos máximos concedidos (Pike et al., 2005).

---

<sup>13</sup> O *moral hazard* refere-se ao incentivo que um dos agentes tem para se comportar de forma diferente daquela que se comportaria caso estivesse totalmente exposto ao risco que lhe deve ser imputado. No âmbito da temática crédito comercial o *moral hazard* refere-se ao risco inerente com que o fornecedor tem que lidar na concessão do crédito comercial, nomeadamente, a probabilidade de atrair clientes com intenções deliberadas de não pagarem as mercadorias que adquiriram.

### ▪ Proximidade

**Tabela 9 – Formas de operacionalizar a proximidade entre clientes e fornecedores.**

| <b>Autores</b>                    | <b>Forma de medir variável</b>   |
|-----------------------------------|--|
| <b>Emery, 1984</b>                | % do valor das vendas que são permitidas de serem pagas pelo cliente num prazo posterior à sua aquisição.                  |
| <b>Howorth &amp; Reber, 2003</b>  | N.º de fornecedores aos quais os clientes recorrem para obter 80% dos seus produtos.                                       |
| <b>Summers &amp; Wilson, 2003</b> | Afastamento entre os clientes da empresa que concede crédito e a frequência com que estes adquirem produtos ao fornecedor. |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>          | Taxa de rotação do stock de existências da empresa que oferece crédito.  |

**Nota:** Elaboração própria.

Emery (1984), através da sua modelização, demonstra que quanto maior for a percentagem do valor das vendas a crédito, menor é o custo que o fornecedor tem em recolher informação sobre o cliente (risco de incumprimento, hábitos de pagamento, e frequência das transacções do cliente), pelo que, maior será a vantagem do fornecedor em relação às instituições financeiras, e maior será a variação positiva do excedente do produtor (que se traduz no incentivo do produtor) se oferecer crédito comercial ( $\rightarrow$  %vendas a crédito  $\rightarrow$  < custo recolha informação  $\rightarrow$  > probabilidade de concessão crédito comercial).

Ao nível empírico os autores consultados concluem que os clientes mais próximos dos seus fornecedores infringem com mais regularidade os prazos impostos pelas condições do crédito comercial (Howorth & Reber, 2003) ou permite a aquisição mais fácil de informação relativa ao cliente (Huyghebaert, 2006), e que, aos clientes mais distantes do fornecedor, uma base de clientes mais dispersa e/ou a reduzida frequência de compras dos clientes, devido à dificuldade de obtenção de informação relativa ao risco de incumprimento do cliente, favorece o uso de condições de crédito específicas que permitam a garantia de obtenção dessa informação – como é o caso dos contractos de dois termos – (Summers & Wilson, 2003).

O resultado alcançado por Smith (1987) aparece um pouco desenquadrado deste sub-tópico (proximidade clientes-fornecedor), mas permite suportar/complementar a teoria da concessão de crédito como forma de resolução da incerteza do vendedor relativamente ao risco de incumprimento do cliente. Este autor afirma, com base no seu modelo, que quanto

mais elevado for o risco de incumprimento dos clientes de um fornecedor, mais provável será este formular uma taxa de juro mais elevada nas condições do crédito.

#### ▪ Grau de dependência

**Tabela 10 – Formas de operacionalizar o grau de dependência entre fornecedores e clientes.**

| <b>Autores</b>                   | <b>Forma de medir variável</b>  |
|----------------------------------|---|
| <b>Wilner, 2000</b>              | Lucros presentes e esperados pelo fornecedor com as vendas ao cliente.                |
| <b>Ng et al, 1999</b>            | N.º de clientes que o fornecedor tem.   |
| <b>Howorth &amp; Reber, 2003</b> | N.º de fornecedores utilizados pelos clientes para obtenção de 80% dos seus produtos. |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>         | Índice de concentração dos sectores.  |

**Nota:** Elaboração própria.

Os resultados alcançados na modelização de Wilner (2000) são reveladores da importância da dependência/poder negocial que o cliente tem sobre o fornecedor para obter permissão de infracção das condições implícitas no crédito comercial oferecido. Este conclui que quanto mais dependente for o fornecedor de um cliente, mais provável será construir a sua política de crédito comercial com base em altas probabilidades de incumprimento por parte do cliente, ou seja, é mais provável que imponha uma taxa de juro mais elevada. Ao nível empírico alguns autores confirmam os resultados alcançados por Wilner (2000), nomeadamente Ng et al (1999) e Howorth & Reber (2003).

No entanto, outros autores encontram uma relação negativa entre a dependência do fornecedor nos seus clientes e a concessão de crédito, sendo que esta relação pode verificar-se pelo facto de os fornecedores não poderem conceder permissões de infracção das condições de crédito sob o risco de verificarem uma situação de insolvência (Huyghebaert 2006), ou pelo facto de em mercados concentração os fornecedores prestarem mais atenção aos clientes chave e gerirem os processos de venda através de outros mecanismos que não a concessão de crédito comercial (Pike et al, 2005).



### ▪ Qualidade do produto

**Tabela 11 – Formas de operacionalizar a qualidade do produto transaccionado.**

| <b>Autores</b>                    | <b>Forma de medir variável</b>   |
|-----------------------------------|--|
| <b>Lee &amp; Stowe, 1993</b>      | Probabilidade de o produto ser defeituoso ou de surgirem produtos substitutos no mercado – com diferentes estilos ou funções mais avançadas. |
| <b>Ng et al, 1999</b>             | Rácio do valor das Vendas sobre o Activo total, subtraído pelo saldo da conta Clientes. Logaritmo do Activo total do fornecedor.             |
| <b>Summers &amp; Wilson, 2003</b> | Respostas à pergunta “qual a importância da inovação para o produto da sua empresa?”   |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>          | Rácio Activos intangíveis sobre o Activo Total.  |

**Nota:** Elaboração própria.

A modelização oferecida por Lee & Stowe (1993) conclui que quanto maior for a probabilidade de um produto ser defeituoso ou de surgirem produtos substitutos no mercado, maior será o desconto de pronto pagamento oferecido. O autor explica que este comportamento serve essencialmente para induzir os clientes a adquirirem este tipo de produtos e a suportarem o risco existente relativamente à probabilidade de o produto vendido não ser de boa qualidade – o desconto de pronto pagamento oferecido contém informação credível relativamente à qualidade do produto.

Long et al (1993) verifica empiricamente a relação positiva entre o tempo do ciclo de produção das empresas e a concessão de crédito comercial, confirmando os resultados alcançados no modelo de Lee & Stowe (1993). Os restantes estudos empíricos confirmam esta relação positiva, afirmando que este comportamento serve como forma de sinalizar a confiança que depositam no seu produto e como forma de possibilitar aos clientes a oportunidade de estes verificarem a qualidade do produto sem terem que efectuar o pagamento do mesmo (Huyghebaert, 2006 e Summers & Wilson, 2003), e não estarem sujeitos a informação assimétrica detida pelo fornecedor (Pike et al, 2005).

#### Motivo Operacional:

O uso de crédito comercial permite aos fornecedores obterem flexibilidade operacional, na medida em que em situações de desvios da procura esperada dos seus produtos (o que pode acontecer devido à incerteza inerente às economias ou à sazonalidade da procura de alguns produtos) este poderá responder pela via da modificação temporária das suas operações (como sejam alterações dos preços, alterações na quantidade produzida ou a formação/esgotamento de stocks), mas este tipo de alterações podem significar um custo

bastante elevado para os clientes e fornecedores, pelo que uma alternativa disponível será a concessão de crédito comercial (Emery, 1984). Em situações de deficit (excesso) temporário da procura, a empresa vendedora pode adoptar um comportamento mais permissivo (restritivo) das condições de crédito, que podem ser alcançadas quer por alterações explícitas dos termos contratuais quer por acordos tácitos na aplicabilidade dos acordos (Summers & Wilson, 2003), ou seja, pode permitir que o balanço da sua conta de clientes flutue em função da procura, provocando um distúrbio no seu sector financeiro e isolando o distúrbio operacional (Emery, 1984). Este procedimento confere maior flexibilidade operacional à empresa vendedora, e o objectivo será o de minimizar os custos de resposta a flutuações da procura.

#### ▪ Variabilidade da procura

**Tabela 12 – Formas de operacionalizar a variabilidade da procura dirigida ao fornecedor.**

| <b>Autores</b>                           | <b>Forma de medir variável</b>   |
|--|--|
| <b>Long et al, 1993</b>                  | Coeficiente de variação das Vendas.  |
| <b>Cheng &amp; Pike, 2003</b>            | Características das empresas pertencentes a sectores cuja procura é tradicionalmente sazonal.        |
| <b>Ng et al, 1999 e Pike et al, 2005</b> | Análise a respostas a questões sobre a sazonalidade da procura verificada pelas empresas inquiridas. |

**Nota:** Elaboração própria.

Todos os autores consultados que estudam o impacto da variabilidade da procura na concessão do crédito comercial encontraram uma relação positiva entre estas duas variáveis (Long et al, 1993; Cheng & Pike, 2003; Summers & Wilson, 2003 e Pike et al, 2005), embora Pike et al (2005) afirme que esta relação poderá verificar-se como forma de potenciar as vendas, e não como forma de atenuar o impacto operacional da sazonalidade da procura.

#### Motivo Financeiro:

Na existência de imperfeições nos mercados financeiros a empresa vendedora deverá manter reservas monetárias que lhe permitam satisfazer as suas necessidades de liquidez, evitando custos de transacção, excesso de empréstimos ou a situação de insolvência que caracterizam essa imperfeição<sup>14</sup>. Parte destas reservas líquidas podem ser detidas em

<sup>14</sup> Conforme explicam Petersen & Rajan (1994), as variações das taxas de juro dos mercados financeiros não são suficientes para garantir equilíbrio entre a procura e oferta, sendo necessário que as instituições

depósitos ou outro tipo de produtos financeiros com elevada liquidez, ou podem ser utilizadas para oferecer crédito comercial aos seus clientes, pois os montantes que constam na conta de clientes podem ser utilizados como garantia de liquidez (Emery, 1984) – o objectivo será o de maximizar a rendibilidade dos recursos financeiros e só fará sentido utilizar o crédito comercial sob o ponto de vista financeiro se a taxa de juro implícita for mais elevada que a exigida pelas instituições financeiras (o que acontece na realidade devido à competição imperfeita inerente aos mercados, conforme refere Cheng & Pike, 2003).

A concessão de crédito pelo motivo financeiro só é possível porque as empresas que o disponibilizam têm mais fácil acesso a crédito bancário do que os seus clientes, o que lhes permite realizar ganhos através da arbitragem (Summers & Wilson, 2003) e, ao mesmo tempo, permite que os seus clientes com dificuldades financeiras temporárias tenham acesso a recursos financeiros (Rodriguez, 2006 e Danielson & Scott, 2004).

Outro dos motivos financeiros para o uso do crédito comercial reside no facto de, através deste, ser possível separar o ciclo de pagamentos do ciclo de entregas de produtos ao cliente (Ferris, 1981) e, consequentemente, permite planear a entrada de recursos financeiros (conseguida através do conhecimento dos hábitos de pagamento dos clientes, conforme refere Cheng & Pike (2003)), diminuindo assim a necessidade de constituição de balanços elevados de provisões (Ferris, 1981), e a necessidade de serem efectuados vários pagamento para cada ordem de compra (Cheng & Pike, 2003).

Ainda por motivos financeiros interessa referir que o fornecedor não necessita de realizar lucro imediato, como acontece com as instituições financeiras, sendo o mais importante a realização de lucro no conjunto de aquisições realizadas pelo cliente (Summers & Wilson, 2003). Relativamente às instituições financeiras, os fornecedores verificam outra vantagem, uma vez que lhes é mais fácil minimizarem as perdas na eventualidade de se verificar o incumprimento das condições de crédito, pois podem recuperar os produtos que tinham vendido a crédito e vende-los novamente a outro cliente. Embora os bancos também o possam fazer, estes não são especialistas em vender os

---

financeiras procedam ao racionamento do crédito dos projectos mais arriscados, o que proporciona a referida imperfeição de mercado.

diferentes tipos de produtos que servem de garantia ao crédito que concederam. Para além disso, os fornecedores têm mais controlo sobre os seus clientes uma vez que estes últimos dependem do fornecimento de produtos do primeiro (Choi & Kim, 2005).

#### ▪ Capacidade de geração de recursos financeiros

**Tabela 13 – Formas de operacionalizar a da capacidade interna de geração de recursos financeiros.**

| <b>Autores</b>                      | <b>Forma de medir variável</b>  |
|-------------------------------------|---|
| <b>Schwartz, 1974</b>               | Lucros das empresas.  |
| <b>Atasanova &amp; Wilson, 2003</b> | Valor do fluxo de caixa da empresa.   |
| <b>Summers &amp; Wilson, 2003</b>   | Logaritmo do Activo Total da empresa.   |
| <b>Blasio, 2005</b>                 | Rácio obtido entre a soma do valor que consta em Caixa e as Aplicações negociáveis sobre o Activo total da empresa. |
| <b>Choi &amp; Kim, 2005</b>         | Rácio Lucros Retidos sobre o Activo total da empresa.   |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>            | Rácio EBITDA <sup>15</sup> sobre o Activo da empresa.   |
| <b>Rodriguez, 2006</b>              | Activo Circulante sobre o Passivo Circulante.   |

**Nota: Elaboração própria.**

A modelização de Schwartz (1974) verifica que as empresas que realizam mais lucros são também as que concedem crédito comercial a uma taxa de juro mais baixa, o que lhes permite financiar as restantes empresas que não têm fácil acesso ao mercado de capitais e que utilizam de forma eficiente os poucos recursos financeiros de que dispõem. Esta conclusão é complementada por outros estudos ao nível empírico, que concluem haver uma relação negativa entre a capacidade das empresas apresentarem liquidez e a necessidade que estas têm em recorrer ao crédito comercial oferecido por outras empresas (Blasio, 2005 e Atasanova & Wilson, 2003), ou, numa perspectiva mais abrangente, as empresas capazes de gerar recursos financeiros obterão com mais facilidade crédito junto da banca, pelo que não terão necessidade de recorrer ao crédito comercial (Rodriguez, 2006).

<sup>15</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization.

### ▪ Acesso a financiamento externo

**Tabela 14 – Formas de operacionalizar o acesso das empresas a financiamento externo.**

| <b>Autores</b>                     | <b>Forma de medir variável</b>   |
|------------------------------------|--|
| <b>Long et al, 1993</b>            | Nível de rating de crédito da empresa  |
| <b>Danielson &amp; Scott, 2004</b> | Resposta da empresa sobre a decisão do Banco relativamente à concessão de crédito à empresa. |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>           | Spread exigido pelas instituições bancárias.   |
| <b>Rodriguez, 2006</b>             | Rácio do valor dos Custos Financeiros sobre o Passivo Total.                                 |

**Nota:** Elaboração própria.

As empresas com mais dificuldades de acesso a capitais externos são também as que mais recorrem ao crédito comercial oferecido pelos seus fornecedores (Danielson & Scott, 2004; Huyghebaert, 2006 e Rodriguez, 2006), sendo no entanto de destacar o resultado não relacionado entre o acesso a financiamento externo e o recursos ao crédito comercial alcançado por Long et al (1993) – provavelmente devido à amostra e/ou forma de medir o acesso a financiamento externo utilizada pelo autor.

Apesar de as conclusões fazerem passar a ideia de que a concessão do crédito comercial se reveste de uma atitude altruísta por parte do fornecedor, a verdade é que o crédito comercial é considerado uma fonte de financiamento cara, que é usada de forma mais intensiva quando as empresas estão restringidas financeiramente a nível interno e externo (Huyghebaert, 2006 e Rodriguez, 2006), sustentando a teoria de que os recursos financeiros gerados internamente podem ser usados na concessão de crédito comercial como forma de maximização da rentabilidade desses recursos.

### ▪ Velocidade de consumo dos produtos

**Tabela 15 – Formas de operacionalizar a velocidade de consumo dos produtos.**

| <b>Autores</b>                   | <b>Forma de medir variável <sup>(1)</sup></b>  |
|----------------------------------|--|
| <b>Long et al, 1993</b>          | Variáveis Dummy – 1, se as empresas pertencerem ao sector tecnológico, e 0 se não pertencerem. |
| <b>Summer &amp; Wilson, 2003</b> | Dependência tecnológica que os bens verificam para serem bem sucedidos no mercado.             |
| <b>Huyghebaert, 2006</b>         | Rácio Matérias-primas / Stock total de existências da empresa.                                 |

**Nota:** Elaboração própria.

(1) A velocidade de consumo dos produtos vendidos pretende medir o valor colateral dos mesmos, o que pode acontecer na eventualidade de estes serem devolvidos ao fornecedor na sequência do incumprimento das condições de crédito de um cliente.

As conclusões dos trabalhos referem que existe uma relação negativa entre a velocidade de consumo dos produtos vendidos e a concessão de crédito comercial,

nomeadamente Huyghebaert (2006) que refere que quanto mais lento for o consumo dos produtos, maior será o seu valor na eventualidade de este ser devolvido, pelo que o fornecedor o poderá voltar a vender a outro cliente, diminuindo assim o prejuízo financeiro da concessão do crédito comercial. Long et al (1993) e Summer & Wilson (2003) também analisam o valor colateral dos produtos, mas através da incorporação de tecnologia. Estes obtiveram resultados empíricos que confirmam que as empresas pertencentes a sectores que produzem bens com um alto nível de incorporação tecnológica, relativamente às empresas dos sectores que produzem bens perecíveis (alimentares, por ex.), têm mais probabilidades de oferecer crédito comercial, ou condições mais favoráveis de crédito comercial, em virtude do facto de os salvados terem valor comercial para o fornecedor.

#### ▪ Dinâmica da actividade

**Tabela 16 – Formas de operacionalizar a dinâmica da actividade.**

| <b>Autores</b>  | <b>Forma de medir variável <sup>(1)</sup></b>           |
|---|---|
| <b>Choi &amp; Kim, 2005</b><br><b>Huyghebaert, 2006</b> | Rácio Stock de existências sobre os Activos da empresa. |
| <b>Rodriguez, 2006</b>                                  | Rácio do Volume de Vendas sobre os Activos Totais.      |

**Nota: Elaboração própria.**

(1) Esta variável pretende medir a necessidade que as empresas têm em realizar pagamentos, ou seja, espera-se que as empresas/sectores mais dinâmicos tenham maior necessidade de adquirirem mercadorias com mais frequência, e, por conseguinte, pretendam realizar poupanças com as transacções monetárias implícitas nas trocas comerciais através do recurso ao crédito comercial.

Os estudos empíricos revelam haver uma relação positiva entre a dinâmica da actividade do sector e o recurso ao crédito comercial (Choi & Kim, 2005; Huyghebaert, 2006; Rodriguez, 2006), sendo possível concluir que é utilizado como forma de redução dos custos de transacção, uma vez que permite ao cliente centralizar os pagamentos no final de cada mês (por ex.), ou realizar poupanças ao nível dos custos de armazenamento. De salientar que as empresas que pertencem a sectores menos dinâmicos também recorrem ao crédito comercial, embora seja menos frequente. Para estas empresas, o recurso ao crédito pode não ser utilizado como forma de poupança de custos de transacção, mas como forma de resolução da informação assimétrica associada às trocas comerciais.

#### Discriminação de preços:

O aumento do período de crédito ou do desconto é equivalente a uma redução do preço dos produtos vendidos, e permite adequar as elasticidades das procuras dos diferentes

clientes através da manipulação dos termos de crédito oferecidos<sup>16</sup> – por exemplo, o vendedor pode estipular os termos de crédito padrão para todos os seus clientes, mas permitir que alguns deles efectuem o pagamento das mercadorias fora do prazo estabelecido sem os penalizar por isso, ou conceder-lhes descontos não merecidos (Summers & Wilson, 2003 e Pike et al., 2005)<sup>17</sup>. Mesmo mantendo inalterados os termos do crédito comercial, é possível realizar a discriminação de preços, uma vez que os clientes com elasticidades preço-procura elevadas (eventualmente por verificarem dificuldades financeiras ou por lhes ser vedado o acesso a financiamento externo) continuarão a recorrer ao crédito comercial oferecido pelos fornecedores (Huyghebaert, 2006), independentemente da taxa de juro implícita.

Assim, a concessão de crédito comercial permite à empresa fornecedora praticar discriminação de preços de forma dissimulada sem ter que enfrentar retaliação por parte dos seus competidores, e sem ser sujeito a investigações da autoridade da concorrência (Choi & Kim, 2005 e Huyghebaert, 2006).

#### ▪ Margem de lucro

**Tabela 17 – Formas de operacionalizar a margem de lucro do fornecedor.**

| <b>Autores</b>         | <b>Forma de medir variável <sup>(1)</sup></b> |
|------------------------|---|
| Summers & Wilson, 2003 | Margem de lucro bruta das empresas.           |
| Pike et al, 2005       | Análise das respostas dos inquiridos.         |
| Huyghebaert, 2006      | Taxa de crescimento das Vendas.               |

**Nota: Elaboração própria.**

(1) A margem de lucro é utilizada como forma de medir o incentivo que as empresas têm para vender mais unidades do seu produto, nem que para isso tenham que financiar essa venda por intermédio da concessão de crédito. Nestas circunstâncias, a concessão de crédito seria interpretada como um processo de financiamento das vendas, justificado apenas pela possibilidade que estas empresas têm para realizarem discriminação de preços entre os clientes.

A evidência empírica sugere que as condições do crédito comercial são estabelecidas para discriminar preços entre os clientes, pois os fornecedores revelam não tomar qualquer medida se os seus clientes reclamarem a seu favor um desconto não merecido (Pike et al, 2005), ou que estão dispostos a alterar as condições do crédito para se adaptarem às

<sup>16</sup> De acordo com Ng et al. (1999), será de esperar que os clientes que implicam um risco de incumprimento mais elevado são também os que apresentam uma elasticidade-preço mais elevada.

<sup>17</sup> Nesta situação existe efectivamente uma discriminação de preços de 2º grau, conceito que é explicado em Luís Cabral (1994), p. 153. Resumidamente, este grau de discriminação caracteriza-se pela variação do preço unitário da(s) mercadoria(s) adquirida(s) em função da quantidade adquirida, ao contrário da discriminação de 1º grau que varia com a identidade do cliente.

necessidades (exigidas ou comercialmente inerentes) do cliente (Summers & Wilson, 2003). Deve no entanto ser notado que estes resultados aplicam-se sobretudo aos clientes com maior poder, o que revela que a discriminação de preços pode nada ter que ver com a adaptação da elasticidade das procuras dos seus clientes – para concluir sobre o uso do crédito comercial como forma de discriminação de preços, estes resultados devem ser conciliados com os resultados alcançados no estudo sobre o poder negocial do cliente, realizado no início desta secção. Neste caso, a pergunta que se pretende ver respondida é se os fornecedores alteram as condições do crédito comercial aos seus clientes, independentemente do seu poder negocial ou importância para o fornecedor.

A tabela 18 apresenta os resultados das relações encontradas entre os factores estudados e o crédito comercial, sintetizando o atrás exposto. Por baixo da designação do impacto que a variável em estudo tem no crédito comercial (positivo (+), negativo (-) ou indeterminado (I)) está, entre parênteses, a forma utilizada pelo autor para medir a respectiva variável, que se encontram descritas nas notas referentes à tabela. Deve ser notado que os estudos mais antigos são do tipo modelização, enquanto que os mais recentes são empíricos, predominando entre estes últimos os inquéritos a empresas.



Tabela 18 – Variáveis relacionadas com o Crédito Comercial – qualidade do impacto.

| Autor (Tipo de Estudo)<br>(Forma de medir Crédito Comercial) | Informação Assimétrica |      |      | Operacional | Financeiro |      |      |      | Discriminação de preços |
|--|------------------------|------|------|-------------|------------|------|------|------|-------------------------|
|  | 1                      | 2    | 3    |             | 5          | 6    | 7    | 8    |                         |
| <b>Schwartz, 1974</b> (mod.)<br>(a)                          |                        |      |      |             | +          |      |      |      |                         |
|  |                        |      |      |             | (22)       |      |      |      |                         |
| <b>Emery, 1984</b> (mod.)<br>(b)                             | +                      |      |      |             |            |      |      |      |                         |
|  | (1)                    |      |      |             |            |      |      |      |                         |
| <b>Smith, 1987</b> (mod.)<br>(c)                             | +                      |      |      |             |            |      |      |      |                         |
|  |                        |      |      |             |            |      |      |      |                         |
| <b>Lee &amp; Stowe, 1993</b><br>(mod.)<br>(d)                |                        |      | -    |             |            |      |      |      |                         |
|  |                        |      | (11) |             |            |      |      |      |                         |
| <b>Wilner, 2000</b> (mod.)<br>(e)                            |                        | +    |      |             |            |      |      |      |                         |
|  |                        | (5)  |      |             |            |      |      |      |                         |
| <b>Long et al, 1993</b> (emp. e mod.)<br>(f)                 |                        |      | -    | -           |            | I    | +/-  |      |                         |
|  |                        |      | (12) | (17)        |            | (29) | (33) |      |                         |
| <b>Ng et al, 1999</b> (emp.)<br>(g)                          |                        | +    | +    | +           |            |      |      |      |                         |
|  |                        | (6)  | (13) | (18)        |            |      |      |      |                         |
| <b>Atasanova &amp; Wilson, 2003</b> (emp. e mod.)<br>(h)     |                        |      |      |             | -          |      |      |      |                         |
|  |                        |      |      |             | (23)       |      |      |      |                         |
| <b>Cheng &amp; Pike, 2003</b> (emp.)<br>(i)                  |                        |      |      | +           |            |      |      |      |                         |
|  |                        |      |      | (19)        |            |      |      |      |                         |
| <b>Howorth &amp; Reber, 2003</b> (emp.)<br>(j)               | +                      | +    |      |             |            |      |      |      |                         |
|  | (2)                    | (7)  |      |             |            |      |      |      |                         |
| <b>Summers &amp; Wilson, 2003</b> (emp.)<br>(k)              | +                      | -    | +    | +           | -          |      | +    |      | -                       |
|  | (3)                    | (8)  | (14) | (20)        | (24)       |      | (34) |      | (39)                    |
| <b>Danielson &amp; Scott, 2004</b> (emp.)<br>(l)             |                        |      |      |             |            | -    |      |      |                         |
|  |                        |      |      |             |            | (30) |      |      |                         |
| <b>Blasio, 2005</b> (emp.)<br>(m)                            |                        |      |      |             | -          |      |      |      |                         |
|  |                        |      |      |             | (25)       |      |      |      |                         |
| <b>Choi &amp; Kim, 2005</b> (emp.)<br>(n)                    |                        |      |      |             | +          |      |      | +    |                         |
|  |                        |      |      |             | (26)       |      |      | (36) |                         |
| <b>Pike et al, 2005</b> (emp.)<br>(o)                        |                        | -    | +    | +           |            |      |      |      | +                       |
|  |                        | (9)  | (15) | (21)        |            |      |      |      | (40)                    |
| <b>Huyghebaert, 2006</b> (emp.)<br>(p)                       | +                      | -    | +    |             | -          | +    | -    | +    | -                       |
|  | (4)                    | (10) | (16) |             | (27)       | (31) | (35) | (37) | (41)                    |
| <b>Rodriguez, 2006</b> (emp.)<br>(q)                         |                        |      |      |             | -          | +    |      | +    |                         |
|  |                        |      |      |             | (28)       | (32) |      | (38) |                         |

Fonte: Elaboração própria.

Notas:

Legenda factores do crédito comercial:

1. Proximidade entre fornecedores e clientes;
2. Grau de dependência entre fornecedores e clientes;
3. Qualidade do produto transaccionado;
4. Grau de variabilidade da procura dirigida ao fornecedor;
5. Capacidade em gerar recursos financeiros líquidos;
6. Acesso a financiamento externo;
7. Velocidade de consumo dos produtos transaccionados;

- 8. Dinâmica da actividade das empresas;
- 9. Margem de lucro do fornecedor.

Formas utilizadas pelos autores da tabela para medir o crédito comercial:

- (a) Taxa de juro implícita nas condições de crédito.
- (b) Excedente do produtor e do consumidor obtido quando é concedido crédito comercial, comparativamente aos excedentes obtidos quando não é concedido crédito comercial.
- (c) Taxa de juro implícita nas condições de crédito.
- (d) Valor do desconto pronto pagamento.
- (e) Predisposição do fornecedor para renegociar a dívida dos clientes que infringem o prazo máximo de pagamento permitido.
- (f) Vendas pendentes em termos de dias = Clientes/ Vendas diárias.
- (g) Taxa de juro implícita nas condições de crédito.
- (h) Clientes – Fornecedores.
- (i) Valor desconto pronto pagamento oferecido e prazo máximo pagamento das mercadorias.
- (j) Respostas relativamente à frequência com que os fornecimentos são pagos após o prazo estabelecido no crédito comercial.
- (k) Valor desconto pronto pagamento oferecido e prazo máximo pagamento das mercadorias.
- (l) Resposta à pergunta: Utiliza o crédito comercial como fonte de financiamento?
- (m) Clientes – Fornecedores/ Activo Total.
- (n) Fornecedores/Activo Total e Clientes/Activo Total.
- (o) Dias em incumprimento, Prazo máximo de pagamento e % desconto.
- (p) Saldo Fornecedores/ Activo Total.
- (q) Fornecedores/Passivo Circulante e Fornecedores/ Passivo Total.

Formas de medir a proximidade entre fornecedores e clientes:

- (1) % valor das vendas que são a crédito.
- (2) N.º Fornecedores aos quais os clientes recorrem para obter 80% dos seus produtos.
- (3) Dispersão geográfica dos clientes e frequência das compras dos clientes.
- (4) Taxa rotação stocks existências.

Formas de medir o grau de dependência entre clientes e fornecedores:

- (5) Lucros presentes e esperados com as vendas ao cliente.
- (6) N.º clientes.
- (7) N.º Fornecedores aos quais os clientes recorrem para obter 80% dos seus produtos.
- (8) N.º de clientes activos e n.º de ordens de compra
- (9) Análise das respostas às questões colocadas.
- (10) % Vendas realizadas 4 maiores empresas sector.

Formas de medir a qualidade do produto:

- (11) Probabilidade produto defeituoso ou surgirem substitutos.
- (12) Valor das vendas/ Activo Total – Clientes e Dimensão = logaritmo Activo Total.
- (13) Logaritmo n.º anos empresa.
- (14) Facilidade de determinação da qualidade do produto, a importância da inovação para o produto.
- (15) Análise das respostas às questões colocadas.
- (16) Activos intangíveis/ Activos totais.

Formas de medir a variabilidade da procura dirigida ao fornecedor:

- (17) Coeficiente de variação das vendas = desvio padrão das vendas ao longo de 12 períodos constantes/ Vendas médias ao longo do período.
- (18) Análise das respostas às questões colocadas.
- (19) As empresas pertencentes a sectores mais sazonais.
- (20) Sazonalidade da procura dirigida à empresa.
- (21) Análise das respostas às questões colocadas.

Formas de medir a capacidade de uma empresa gerar recursos financeiros líquidos:

- (22) Lucros = Receitas – Despesas.
- (23) Fluxo de Caixa.

- (24) Logaritmo activo total.
- (25) Caixa+ Aplicações negociáveis/ Activo Total.
- (26) Lucros Retidos/ Activo Total.
- (27) EBITDA/ Activos.
- (28) Activo Circulante/ Passivo Circulante e Fluxo de caixa/Venda.

Formas de medir a capacidade de acesso a financiamento externo:

- (29) Nível de rating de crédito da empresa.
- (30) Resposta à pergunta: Qual foi a decisão do Banco na última vez que recorreu a financiamento bancário?
- (31) Spread exigido pelas instituições bancárias.
- (32) Custos financeiros/Passivo Total - Fornecedores e Amortizações anuais/Activos fixos líquidos.

Formas de medir a velocidade de consumo do produto oferecido:

- (33) 2 Variáveis Dummy: 1 se as empresas pertencerem ao sector tecnológico e 0 se não pertencerem; idêntico para as empresas do sector agricultura.
- (34) Produtos dependentes da inovação para serem bem sucedidos.
- (35) Matérias-Primas/ Stock total de existências.

Formas de medir a dinâmica da actividade:

- (36) Stocks existências/ Activos.
- (37) Taxa rotação stocks existências – pretende medir os custos de transacção.
- (38) Volume Vendas/Activos Totais.

Formas de medir a margem de lucro do fornecedor:

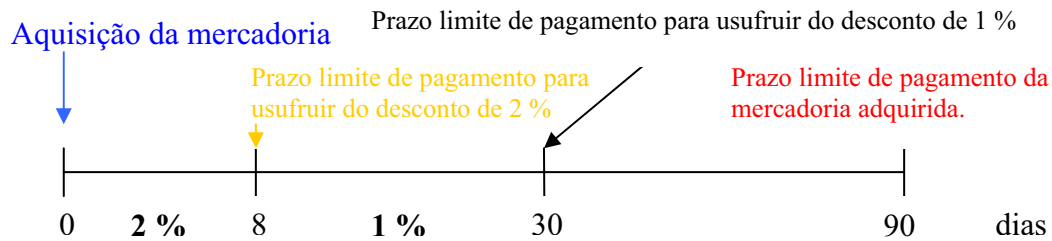
- (39) Margem de lucro bruta.
- (40) Análise das respostas às questões colocadas.
- (41) Taxa crescimento Vendas.

#### 4.4 O Crédito Comercial na Teka Portugal, S.A.

Na sequência do atrás exposto, esta subsecção define como funciona o sistema de crédito a clientes na Teka Portugal, S.A. no que se refere à sua política (prazos máximos e montantes de desconto), processo de registo contabilístico e gestão. À semelhança da divisão adoptada na secção que aborda a temática do crédito comercial, a exposição do crédito comercial na Teka divide-se em política de gestão e motivos e dinâmica do crédito comercial.

As condições de crédito padrão oferecidas aos clientes da Teka Portugal estabelecem um prazo máximo de liquidação das facturas de 90 dias e um desconto de 2% aos clientes que liquidem as facturas nos primeiros 8 dias ou 1% entre os 8 e os 30 dias após a data em que a mercadoria foi facturada. Existem efectivamente em prática três políticas de crédito comercial em vigor na Teka: (1) “2/8 prazo 90”; (2) “1/30 prazo 90”; e (3) “1/8 prazo 30”. A seguinte ilustração pretende elucidar melhor esta questão.

**Ilustração 6 – Representação dos prazos e taxa implícitos na política de crédito comercial da Teka Portugal, S.A.**



Fonte: Elaboração própria.

A taxa de juro implícita nas condições de crédito da Teka é 9.27% se o cliente prescindir do desconto de 2% e 6.22% se decidir prescindir do desconto de 1%, relativamente à liquidação das mercadorias no 90º dia – conforme os valores obtidos através da fórmula de cálculo proposta por Ng et al, 1999.

Aparentemente não existe incentivo para o cliente utilizar o desconto de 1%, mas a questão também tem que ser analisada relativamente ao crédito a 30 dias dissimuladamente oferecido pela Teka. O cliente realiza uma primeira escolha entre pagar os produtos no 90º dia ou utilizar desconto de pronto pagamento, e, decidindo-se pela utilização do desconto, terá que escolher um deles – a escolha do desconto de 1% nas condições propostas pela Teka retrata a mesma situação em que o cliente decide prescindir de um desconto de 1% (diferença entre os 2% para os primeiros 8 dias e 1% para os restantes 30) numa política que estabelece como prazo máximo de utilização do desconto 8 dias e prazo máximo de pagamento das mercadorias 30 dias (“1/8 prazo 30”). Assim, no caso de o cliente decidir escolher pagar os produtos no 30º dia, a taxa de juro implícita no crédito comercial ascenderia a 17.88%, relativamente ao uso do desconto de pagamento de 2% oferecidos para os primeiros 8 dias após a aquisição da mercadoria.

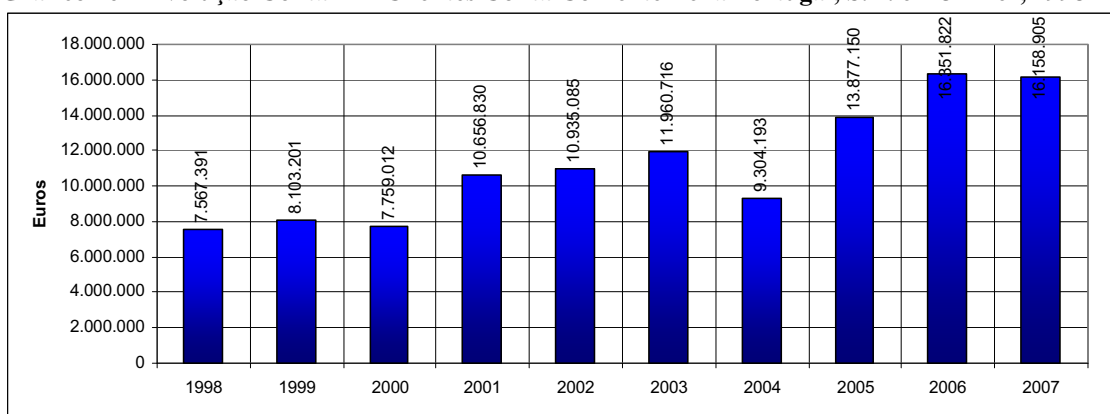
Com base nas formas que as políticas de crédito comercial podem adoptar – descritas por Ng et al. (1999) na página 30 – a política da Teka caracteriza-se por contrato de dois termos. O referido autor não contempla a hipótese de serem estipulados dois descontos de pronto pagamento – como acontece no caso em análise – mas, se considerarmos que o nome *contracto de dois termos* se deve ao facto de o fornecedor estabelecer um prazo máximo de pagamento das mercadorias e um prazo máximo para o uso de desconto, pode

ser afirmado que a política de crédito comercial da Teka se denomina de *contrato de três termos*, uma vez que estipula também um prazo máximo para o uso de um segundo desconto.

Relativamente ao processo contabilístico utilizado pela Teka, a descrição possível é em tudo idêntica à utilizada na ilustração 5, sendo de destacar as semelhanças ao nível da utilização de diários e das respectivas contas já referidas anteriormente. É um processo em tudo idêntico ao que a teoria contabilística prevê.

Por conseguinte, será importante traduzir em números a gestão de crédito a clientes da Teka. O gráfico 15 expressa a evolução dos valores registados pela contabilidade da Teka Portugal em 31 de Dezembro de 1998 a 2007 da conta 211-Clientes Conta Corrente, e o gráfico 16 a evolução do Prazo Médio de Recebimentos (PMR)<sup>18</sup> dos clientes da Teka.

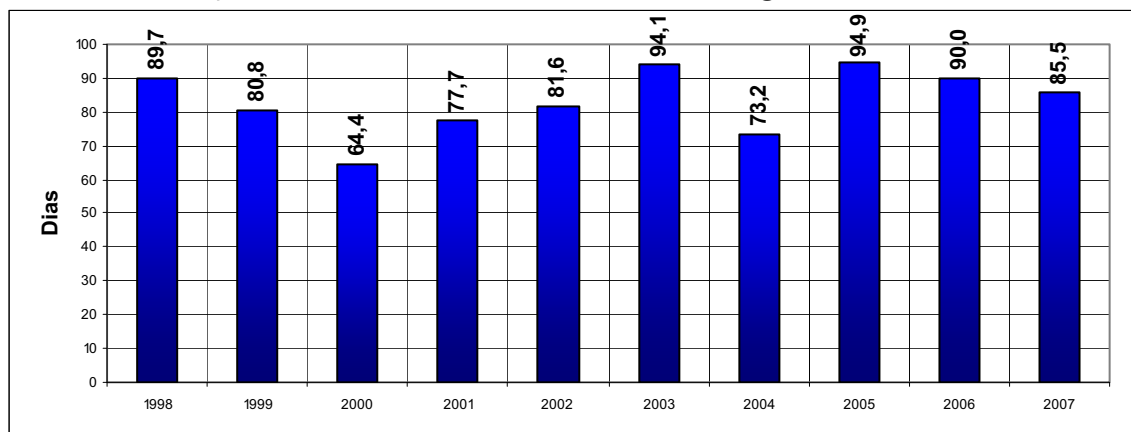
**Gráfico 16 – Evolução Conta 211-Clientes Conta Corrente Teka Portugal, S.A. em 31-Dez, 1998-2007.**



**Fonte: Informação contabilística, Teka Portugal, S.A.**

<sup>18</sup> A fórmula de cálculo do Prazo Médio de Recebimentos é:  $PMR = \text{Cliente c/c} / \text{Vendas}$ .

Gráfico 17 – Evolução do Prazo Médio Recebimentos à Teka Portugal, 1998-2007.



Fonte: Informação contabilística, Teka Portugal, S.A.

A apreciação dos dois gráficos anteriores permite observar que, os valores registados na conta Cliente c/c acompanham as vendas da Teka, nomeadamente para o ano de 2004 em que há uma quebra acentuada face ao ano anterior, o que expressa a importância da concessão de crédito no processo de venda da Teka Portugal; durante o horizonte temporal analisado, apenas nos anos de 2003 e 2005 o PMR foi superior a 90 dias. Em 2000, 2001 e 2004 são de destacar PMR bastante reduzidos face aos 90 dias impostos pela política de crédito comercial da Teka, o que pode indicar que o departamento de cobranças da Teka funcionou de forma eficiente ou que a política de crédito da Teka nesses anos era mais restritiva que a actual.

Devem ser salvaguardadas possíveis interpretações precipitadas das estatísticas, uma vez que os valores da conta Cliente c/c dizem respeito a um momento durante o ano (31 de Dezembro), e que os valores das Vendas englobam o valor acumulado de vendas durante todo o ano, pelo que o cálculo do PMR obtido neste relatório não expressa da forma desejada o PMR da Teka. Calculando o rácio Cliente c/c (em 31 Dez) / Vendas obtemos valores na ordem dos 22%, ou seja, as aquisições de mercadorias a crédito efectuadas nos últimos 3 meses de cada ano correspondem a 22% das vendas efectuadas pela Teka durante todo o ano. Para os anos em que as vendas anuais sejam reduzidas e a aquisição de mercadorias a crédito no final do ano se mantenha dentro dos valores registados nos restantes anos, obteremos valores elevados para o PMR, o que não implica que o departamento de cobranças se tenha descuidado, ou que os clientes estejam, em média, a ultrapassar o prazo limite de pagamento das mercadorias. Para contornar este problema

seria desejável obter os valores da conta Cliente c/c para todos os meses dos anos considerados e calcular o PMR utilizando os valores médios da conta Cliente c/c.

#### **4.4.1 Política de Gestão do Crédito Comercial.**

Sobre o funcionamento do processo de gestão de crédito a clientes, deve ser referido que a Teka Portugal trabalha com uma seguradora de crédito<sup>19</sup> (Cosec), que estipula o valor máximo de facturas incobráveis que está disposta a segurar para cada cliente. Depois de ser analisada a situação financeira do cliente e o seu historial, é-lhe definido um valor máximo permitido de mercadoria adquirida a crédito, sendo que a Cosec apenas reembolsa parte dos valores das facturas devidos pelos clientes à Teka, e depois de terem sido tomadas diligências no sentido de cobrar esses montantes ao cliente. Neste sentido, e conforme a informação que consta na tabela 6, pode ser afirmado que o risco do crédito comercial oferecido pela Teka Portugal é em parte suportado por uma entidade externa e, uma vez que essa mesma entidade estipula um montante máximo de crédito que cada cliente pode aceder, esta é, em parte, também responsável pela avaliação do risco de crédito do cliente.

Relativamente a quem avalia o risco de crédito, pode ser afirmado que a Teka também recorre a entidades externas (empresas de informação de crédito), não sendo possível no entanto, neste âmbito, afirmar com propriedade quais as tarefas verdadeiramente desempenhadas externa e/ou internamente. O outro processo de gestão de crédito comercial com o qual o mestrando teve menos contacto foi o de financiamento do crédito comercial, sendo impossível apurar se a Teka recorre a instituições bancárias para obter financiamento externo de curto prazo e/ou se financia o crédito comercial unicamente através do seu saldo de Clientes conta corrente.

---

<sup>19</sup> As seguradoras de crédito comercial indemnizam as empresas contra as perdas realizadas com dívidas não cobradas a clientes. A este nível, as políticas de crédito comercial típicas contêm condições que especificam o montante que deve ser pago à empresa pelas perdas verificadas com créditos não cobrados durante o período que vigora a política de seguro, o montante máximo que a seguradora está disposta a segurar (estabelecido em função da classificação/rating do cliente) e a franquia ou montante a partir do qual a apólice entra em vigor (Mian & Smith, 1992).

Todos os restantes processos de gestão de crédito comercial são geridos internamente, nomeadamente os que se referem a quem decide a concessão do crédito e quem faz a cobrança do crédito. Sobre a decisão de concessão do crédito devem ser destacados alguns casos particulares como a angariação de um novo cliente e a reavaliação das condições crédito oferecidas a um cliente: a permissão de crédito pela Teka é decidida internamente e pode ficar condicionada pela obtenção de uma garantia bancária ou de informação relevante que ateste sobre a capacidade de cumprimento do cliente – estas análises são efectuadas pelo coordenador do Departamento de Tesouraria Dr. Pedro Balseiro. Sobre a cobrança do crédito, e, no âmbito deste relatório, deve ser atribuído especial destaque a este processo, pois as tarefas executadas pelo mestrando prenderam-se sobretudo com esta fase do processo de “produção” do crédito comercial da Teka. Para mais esclarecimentos sobre o modo de funcionamento do processo de cobranças da Teka Portugal deve ser consultado o primeiro capítulo deste relatório, onde são descritas pormenorizadamente as funções executadas pelo mestrando durante o estágio.

A seguinte tabela sintetiza as políticas de gestão do crédito comercial executadas na Teka, identificando as suas responsabilidades funcionais nas actividades deste processo.

**Tabela 19 – Responsabilidades Funcionais do Crédito Comercial na Teka Portugal, S.A.**

| Políticas de Gestão do Crédito Comercial | Responsabilidades Funcionais              |                                     |                                 |                                      |                                  |
|--|---|-------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
|  | Administração do Crédito                  |                                     |                                 | Estrutura dos Direitos Financeiros   |                                  |
|  | Quem avalia o risco do crédito?           | Quem decide a concessão do crédito? | Quem faz a cobrança do crédito? | Como é financiado o crédito?         | Quem suporta o risco do crédito? |
| Teka Portugal, S.A.                      | Teka e Empresas de Informação de Créditos | Teka                                | Teka                            | Crédito geral e Saldo conta Clientes | Seguradora                       |

Fonte: Elaboração própria.

#### 4.4.2 Motivos e Dinâmica do Crédito Comercial.

A necessidade que a Teka poderá sentir em utilizar o crédito comercial como forma de resolução do problema da informação assimétrica está patente nas condições que oferece aos seus clientes. É possível afirmar, com base na complexa política de crédito comercial praticada pela Teka, que esta a utiliza para obter informação sobre o risco de



incumprimento dos seus clientes. Para além disso, o mestrando apenas contactou aproximadamente com 10% dos clientes da Teka em Portugal ao longo do estágio (com os clientes que se encontravam em situação de incumprimento, e por conseguinte podem ser considerados clientes de elevado risco), o que fundamenta a utilização do uso do crédito comercial pela razão apontada. Este facto deve-se sobretudo à necessidade que a Teka tem em gerir um número elevado de clientes com um grau de dispersão elevado. Isto é sinónimo de que a proximidade entre a Teka e o cliente e o grau de dependência da Teka face aos seus clientes são reduzidos, pelo que, se por ventura fosse necessário alterar as condições do crédito comercial, e considerando este factor isoladamente, haveria margem de manobra para definir uma taxa de juro implícita mais elevada – nomeadamente através do aumento dos descontos de pronto pagamento ou a diminuição do prazo máximo de pagamento – ou a restrição do crédito comercial a novos clientes.

Deve ser notado também que, apesar dos resultados menos bons em testes comparativos da qualidade do produto Teka (conforme é possível verificar na tabela5), a Teka produz bastantes mais produtos do que os analisados, e esses resultados referem-se em média aos 10 melhores produtos do mercado. Por conseguinte, e considerando também a reputação da Teka a nível mundial e nacional (medida por a sua dimensão relativa no mercado português), a qualidade do produto da Teka não estará em causa, pelo que as condições do crédito comercial não deverão ser alteradas com o objectivo de fornecer aos clientes um sinal adicional de confiança no produto da marca Teka. Durante o estágio foi possível identificar a potencialidade do crédito comercial relativamente à possibilidade de o cliente testar a qualidade e valor da mercadoria adquirida, pois no contacto tido com os clientes o mestrando também os orientou na solicitação de pedidos de devolução de mercadorias

Os motivos financeiros que fundamentam a oferta de crédito comercial aos clientes da Teka são contemplados por esta, uma vez que as taxas de juro implícitas no crédito comercial (calculadas anteriormente) variam entre 6 e 17%, valores bastante superior aos praticados nos mercados de crédito bancário. Para além disso, face ao período menos bom do mercado imobiliário e financeiro em Portugal (abrandamento da procura de habitações e subida das taxas de juro), será de esperar um crescimento do incumprimento das condições

de crédito comercial impostas aos clientes, ou seja, será de esperar que mais empresas entrem em falência (nomeadamente as que são clientes da Teka) e/ou que mais empresas recorram ao crédito comercial como medida de resolução de problemas financeiros internos ou de restrição no acesso a recursos financeiros bancários. Neste sentido, a capacidade interna de geração de recursos financeiros e o acesso a financiamento externo das empresas clientes da Teka tenderá a reduzir-se nos próximos meses, pelo que faria todo o sentido elevar o desconto de pronto pagamento oferecido aos clientes, por forma a ser possível distinguir com mais precisão o risco de incumprimento de cada cliente e a garantir que os recursos empregues na oferta do crédito comercial seriam maximizados.

Para proceder a sugestões de política comercial com base nas restantes variáveis estudadas (variabilidade da procura dirigida à Teka e a sua margem de lucro), seria necessário obter informação adicional. Contudo, face às características dos produtos vendidos pela Teka, não será natural que esta verifique uma procura sazonal, pelo que o uso do crédito comercial como forma de adquirir capacidade de flexibilidade operacional não faz sentido. Relativamente ao aspecto da discriminação de preços foi possível concluir, através da consulta do limite de crédito a que pode aceder cada cliente, que a Teka pratica discriminação de preços. Considerando a teoria económica (a qual defende que os clientes com maiores restrições ao financiamento são também os que mais dependem do crédito comercial), uma possível medida a adoptar nas circunstâncias económicas actuais de racionamento de crédito seria a diminuição do prazo permitido para efectuar pagamentos, permitindo à posteriori uma margem de manobra maior para tomar medidas permissivas aos clientes menos dependentes dos produtos Teka ou que historicamente adquiriram mais mercadorias.

A tabela que a seguir se apresenta resume as recomendações propostas para o caso da Teka com base na teoria descrita e análise económica elaborada no relatório.

Tabela 20 – Conclusões e Recomendações sobre o Crédito Comercial na Teka Portugal, S.A.

| Motivo                         | Conclusão   | Recomendação                                   |
|--------------------------------|---|--|
| <b>Informação assimétrica</b>  | O crédito comercial é utilizado como forma de resolução do problema de informação assimétrica inerente às trocas comerciais realizadas entre a Teka e os seus clientes, nomeadamente o que se refere à possibilidade que este serviço oferece à Teka para detectar o risco de incumprimento dos seus clientes e a de oferecer garantias de qualidade do produto ao seu cliente.   | Condições de crédito comercial mais restritas. |
| <b>Operacional</b>             | A procura que é dirigida à Teka não é sazonal – por força das características dos produtos que produz e comercializa –, pelo que o uso de crédito comercial como forma de obtenção de flexibilidade operacional não faz sentido no caso em estudo.  | Não aplicável.                                 |
| <b>Financeiro</b>              | O crédito comercial é utilizado na Teka por motivos financeiros, nomeadamente no que se refere à rentabilização dos recursos gerados internamente (conforme é possível aferir através das elevadas taxas de juro implícitas nas condições do crédito comercial da Teka); e no que se refere a vantagens que a empresa tenha relativamente a instituições bancárias, uma vez que as características dos produtos vendidos pela Teka permitem que lhes seja atribuído um valor após a sua devolução ou penhora.   | Condições de crédito comercial mais restritas. |
| <b>Discriminação de preços</b> | O contacto directo com o processo de crédito comercial da Teka permitiu concluir que esta empresa pratica discriminação de preços através do uso do crédito comercial: por intermédio das diferentes condições de crédito impostas a diferentes clientes (sugeridas pela seguradora de crédito e empresas de informação de créditos); e da prática de elevadas taxas de juro implícitas no crédito comercial, que permitem inadvertidamente a obtenção de lucro por intermédio dos clientes com elasticidades preço-procura elevadas. Deve no entanto ser notado que, a Teka não permite concessões de descontos não merecidos. | Condições de crédito comercial mais restritas. |

Fonte: Elaboração própria.

## **5 Conclusão.**

Este relatório pretende interpretar, com base no contexto e teoria económica, as funções executadas durante o estágio no Departamento de Tesouraria da Teka Portugal, S.A. Para isso procedeu-se primeiro à caracterização da empresa e foram descritas as funções executadas durante o estágio. Com recurso a informação interna à empresa (n.º de empregados, localização, produtos produzidos e comercializados, valor de vendas) e informação estatística externa (caracterização do sector em que a Teka se insere em termos de dimensão, análise da concorrência, interpretação dos valores estatísticos relacionados com o mercado) foi realizada uma análise económica dos aspectos mais relevantes no âmbito do tema Crédito Comercial. Posteriormente foi descrito como se processam contabilisticamente as aquisições de mercadorias a prazo, o que se entende por crédito comercial em termos teóricos, explicadas as razões pelas quais as empresas não-financeiras e Teka disponibilizam crédito comercial aos seus clientes, e de que forma os factores económicos relacionados com o crédito comercial o influenciam. Por último foram interpretadas as estatísticas da Teka Portugal, S.A. relativamente à conta 211-Clientes Conta Corrente desde 1998 até 2007 e sugeridas alterações de política do Crédito Comercial.

A primeira parte do relatório caracteriza a empresa onde foi realizado o estágio e o seu sector em Portugal, a qual permitiu concluir que as empresas com actividade em Portugal que produzem os mesmos produtos, ou produtos relacionados com os que a Teka Portugal produz e comercializa, são na sua maioria de pequena ou média dimensão (7333 PME nos CAE 28 e 29 contra 202 Empresas Grandes em 2005) e detidas na totalidade por capitais de origem portuguesa (7383 empresas detidas na totalidade por capitais de origem portuguesa contra 152 empresas compostas em parte por capital social estrangeiro em 2005). As estatísticas apresentadas permitem também afirmar que as empresas compostas por capital estrangeiro empregam individualmente mais trabalhadores que as empresas detidas por capitais de origem portuguesa, e esta conclusão verifica-se também para o caso da Teka Portugal, S. A, que empregava 228 trabalhadores por ano em 2005, enquanto que em média uma empresa estrangeira do sector empregava em média 68 trabalhadores por ano. Sobre a rubrica “Vendas” é possível afirmar que os valores registados pela Teka

Portugal são idênticos aos da média do sector (em 2005 a Teka apresentou Vendas de 53 milhões de euros, e as empresas grandes do sector alcançarem uma média de 52,5 milhões de euros) – para uma análise mais profunda sobre a performance da Teka seria interessante e mais completo analisar as suas exportações, assim como o seu resultado operacional.

O sector está sujeito a concorrência elevada, composta por cerca de 40 empresas diferentes que disponibilizam electrodomésticos e demais produtos idênticos aos comercializados pela Teka Portugal. As estatísticas apresentadas na tabela 3 confirmam a estrutura de mercado concorrencial, pois a quota de mercado das 8 empresas dos CAE 28 e 29 que mais vendem em Portugal não ultrapassa os 8.84 %. Ao nível da concorrência em termos de qualidade do produto, e considerando que esta pode ser avalizada a partir de testes às suas características, podemos concluir que para os produtos considerados na tabela 5, a Teka não se encontra bem posicionada face aos seus concorrentes, situando-se recorrentemente em lugares inferiores no ranking dos 10 melhores – esta tabela possibilita uma hipotética análise da qualidade dos produtos Teka, uma vez que tem por base uma análise imparcial das características dos produtos da Teka e demais concorrentes no mercado português, devendo no entanto ser referido que a Teka produz e comercializa bastantes mais bens que os analisados na referida tabela e que os resultados dizem respeito aos 10 principais produtores/marcas do mercado.

Sobre a conjuntura económica actual de Portugal e Mundial foram apresentadas estatísticas que revelam uma tendência pouco favorável em relação à procura de electrodomésticos, uma vez que as incertezas causadas pela actual crise financeira restringem a concessão de crédito, e, conseqüentemente, restringem também a procura de habitações e de electrodomésticos ou ameaçam a capacidade de pagamento dos clientes Teka.

O tema Crédito Comercial é abordado por diversos autores, entre os quais Emery (1984), Ferris (1981), Smith (1987) ou Lee & Stowe (1993), que afirmam existirem diversas razões pelas quais as empresas concedem crédito comercial aos seus clientes: como forma de resolução da informação assimétrica inerente a qualquer troca comercial (permite ao cliente o tempo suficiente de verificação da qualidade e utilidade dos produtos

que adquiriu e permite ao vendedor adquirir informação sobre o cliente e aferir sobre o risco que este implica), como forma de permitir flexibilidade operacional, com o objectivo de rentabilização dos recursos financeiros líquidos detidos pelo fornecedor de produtos (permite aos clientes terem acesso a crédito quando estes não o conseguem por intermédio das instituições financeiras, controlar o timing da entrada de recursos financeiros na empresa, ou diminuir a necessidade de constituição de balanços elevados de provisões), ou como forma de efectuar discriminação de preços aos diferentes clientes.

As principais conclusões deste relatório são que a Teka utiliza o crédito comercial como forma de ultrapassar os problemas associados à informação assimétrica, de rentabilizar os recursos financeiros gerados internamente e de discriminar preços.

Assim, e com base nas conclusões deste relatório, é possível formular sugestões de alteração/manutenção das políticas de crédito comercial da Teka Portugal, S.A. Se for necessário proceder a alguma alteração a nível de política de crédito comercial, esta deverá caracterizar-se por decisões restritivas, nomeadamente: diminuição do limite máximo de mercadorias que os clientes da Teka podem adquirir a crédito; aumento do desconto concedido por pagamento da mercadoria no acto de entrega, e/ou concessão de crédito comercial de valor superior aos clientes que historicamente honraram os seus compromissos com a Teka (contribuindo assim para o processo de selecção de empresas que sucede de forma natural no mercado).

Deve também ser notado, por outro lado, a possibilidade de a Teka poder também utilizar uma política de crédito mais permissiva, uma vez que as circunstâncias actuais oferecem a oportunidade de fidelizar clientes, dado a concessão de crédito comercial poder ser uma forma de os permitir ultrapassar algumas dificuldades financeiras que possam estar a verificar no curto prazo.

A tabela 18 reúne as conclusões obtidas com base em diversos trabalhos sobre o tema crédito comercial, e, por ter sido elaborada com base na sistematização das suas interpretações, permite ser utilizada como referência na identificação dos motivos do crédito comercial.

No âmbito da gestão de crédito comercial, para além do processo de cobrança, existem também outras tarefas interessantes do ponto de vista da ciência económica, nomeadamente as relacionadas com a análise da situação financeira e comercial das empresas e consequente decisão de concessão ou não de crédito e estabelecimento do limite de crédito (esta tarefa é parcialmente externa à Teka, desempenhada pela Cosec-Seguradora de crédito). Na fase final do estágio, após a aquisição dos conhecimentos básicos necessários para compreender o tema “crédito comercial”, têm-me sido entregues tarefas que permitem de forma mais oportuna a utilização de conhecimentos económicos, nomeadamente a consulta e elaboração de documentos onde constem as justificações da não concessão de crédito comercial a alguns clientes. Outra tarefa potencialmente importante do ponto de vista económico, e da responsabilidade da Tesouraria da Teka, é a gestão da carteira de acções da empresa, nomeadamente o apoio à decisão de aquisição ou venda dos referidos activos através de elaboração e interpretação de rácios financeiros.

Como principal limitação deste relatório deve ser apontada a não inclusão do impacto que teria a alteração da política de crédito, uma vez que isso implicaria a comunicação da alteração a todos os clientes e a possível perda de alguns por insatisfação das novas condições de crédito comercial a que estariam sujeitos e a sensação de inconsistência do relacionamento com o cliente. Neste sentido, e como sugestão a adoptar num próximo trabalho, deverá ser analisada empiricamente a relação existente entre o número de vezes que um fornecedor altera a sua política de crédito comercial e o peso do crédito comercial nas vendas dessa empresa. O uso da seguradora de crédito permite a flexibilidade necessária para adaptar as condições do crédito comercial, no entanto, não impede que se verifiquem as referidas implicações negativas.

O tema do crédito comercial apresenta algumas lacunas ao nível teórico no que concerne à verificação empírica da concessão deste serviço por motivos de discriminação de preços, pelo que este aspecto poderá ser melhor estudado a nível académico.

## **Bibliografia**

Atanasova, C. & N. Wilson (2003), Bank Borrowing Constraints and the Demand for Trade Credit: Evidence from Panel Data, Managerial and Decisions Economics, pág. 503-514.

Banco de Portugal – Central de Balanços, Quadros do Sector, Base de Dados, 1991-2006.

Banco de Portugal, Empréstimos de outras instituições financeiras monetárias a particulares – Por finalidade e prazo, Estatísticas Monetárias e Financeiras, Séries, 1979-2007.

Banco de Portugal, Mercado de títulos – Indexantes, Estatísticas Monetárias e Financeiras, Séries, 1999-2007.

Berlin, M. (2003), Trade Credit: Why Do Production Firms Act as Financial Intermediaries?, Business Review, pág. 21-28.

Blasio, B. 2005, Does Trade Credit Substitute Bank Credit? Evidence from Firm-level Data, Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, pág. 85-112.

Brealey, R. & S. Myers (1992), Princípios de Finanças Empresariais, 5ª Edição, Tradução: Maria do Carmo Figueira, McGraw-Hill.

Cabral, L. (1994), Economia Industrial, McGraw-Hill.

Cabral, L. (2007), Small Firms in Portugal: A Selective Survey of Stylized Facts, Economic Analysis, and Policy Implications, Portuguese Economic Journal, pág. 65-88.

Choi, W. & Y. Kim 2005, Trade Credit and the Effect of Macro-Financial Shocks: Evidence from U.S. Panel Data, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pág. 897-924.



Cheng, N. & R. Pike (2003), The Trade Credit Decisions: Evidence of UK Firms, Managerial and Decisions Economics, pág. 419-438.

Danielson, M. (2004), Bank Loan Availability and Trade Credit Demand, The Financial Review, pág. 579-600.

Emery, G. 1984, A Pure Financial Explanation for Trade Credit, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pág. 271-285.

Evans, J. & T. Koch (2007), Why Small Firms Prefer Supplier Financing, Journal of Economics and Finance, pág. 186-205.

Ferris, J. (1981), A Transaction Theory of Trade Credit Use, The Quarterly Journal of Economics, pág. 243-270.

Howorth, C. & B. Reber (2003), Habitual Late Payment of Trade Credit: An Empirical Examination of UK Small Firms, Managerial and Decision Economics, pág. 471-482.

Huyghebaert, N. (2006), On the Determinants and Dynamics of Trade Credit Use: Empirical Evidence from Business Start-ups, Journal of Business & Accounting, pág. 305-328.

INE, Casamentos, Base de Dados, 2008.

INE, Classificação Nacional de Bens e Serviços, INE, Lisboa, 2002.

INE, Classificação Portuguesa das Actividades Económicas (CAE-Rev.2.1), INE, Lisboa, 2003.

INE, Empresas em Portugal 2005, INE, Lisboa, 2007.

INE, Estatísticas de Obras Concluídas, Base de Dados, 2008.

Lee, Y. & D. Stowe (1993), Product Risk, Asymmetric Information, and Trade Credit, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pág. 285-300.

Long, M., I. Malitz & S. Ravid (1993), Trade Credit, Quality Guarantees, and Product Marketability, Financial Management, pag. 117-127.

Marcos, J. (2003/2004), Contabilidade Geral – O Processo de Registo, Universidade de Aveiro, Departamento de economia, Gestão e Engenharia Industrial.

Mian, S. & C. Smith (1992), Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence, The Journal of Finance, pág. 169-200.

Ministério de Fomento, Colégios de Arquitectos Técnicos – Instituto Nacional de Estatística, Base de Dados, 2008.

Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social, Gabinete de Estudos e Planeamento, Sistema de Informação sobre Salários, Emprego e Duração do Trabalho, Base de dados, 1995-2005.

Ng, C., J. Smith & R. Smith (1999), Evidence on the Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade, The Journal of Finance, pág. 1109-1129.

Oliveira, B. & A. Fortunato (2006), Firm Growth and Liquidity Constraints: A Dynamic Analysis, Small Business Economics, pág. 139-156.

Petersen, M. & R. Rajan (1994), The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data, The Journal of Finance, pág. 3-37.

Pike, R., N. Cheng, K. Cravens & D. Lamminmaki (2005), Trade Credit Terms: Asymmetric Information and Price Discrimination Evidence from Three Continents, Journal of Business Finance & Accounting, pág. 1197-1236.

Rodriguez, O. (2006), Trade Credit in Small and Medium Size Firms: An Application of the System Estimator With Panel Data, Small Business Economics, pág. 103-126.

Scherr, F. (2006), Optimal Trade Credit Limits, Financial Management, pág. 71-85.

Smith, J. (1987), Trade Credit and Informational Asymmetry, The Journal of Finance, pág. 863-872.

Summers, B. & N. Wilson (2003), Trade Credit and Customer Relationships, Managerial and Decisions Economics, pág. 439-455.

Schwartz, R. (1974), An Economic Model of Trade Credit, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pág. 643-657.

Teka Portugal, S. A., Manual de Acolhimento Teka Portugal, S.A., Departamento de Recursos Humanos.

Wilner, B. (2000), The Exploitation of Relationships in Financial Distress: The Case of Trade Credit, The Journal of Finance, pág. 153-178.